



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VYBRANÉ
SOUKROMOPRÁVNÍ KORPORACE METODAMI FINANČNÍ
ANALÝZY A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE ECONOMIC SITUATION OF THE SELECTED PRIVATE CORPORATION AND
PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jozef Zlocha

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Helena Hanušová, CSc.

BRNO 2021

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Jozef Zlocha**
Studijní program: Ekonomika podniku
Studijní obor: bez specializace
Vedoucí práce: **Ing. Helena Hanušová, CSc.**
Akademický rok: 2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace vybrané soukromoprávní korporace metodami finanční analýzy a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použitých zdrojů

Cíle, kterých má být dosaženo:

Vyhodnotit výsledky finanční analýzy provedené z povinných účetních výkazů (především z Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty) sledovaných za pět po sobě jdoucích účetních období.
Zjištěné výsledky s přihlédnutím ke specifickým vybrané soukromoprávní korporace i oboru jeho podnikání vyhodnotit a použít pro formulaci doporučení a návrhů, jejichž realizace by umožnila zlepšení zjištěného stavu.

Základní literární prameny:

KALOUDA, František. Finanční a cost-benefit analýza podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace vybrané soukromoprávní korporace za posledních 5 let. Finanční situace se hodnotí prostřednictvím metod finanční analýzy. Práce se skládá ze tří částí. První část je zaměřena na teoretická východiska. Ve druhé části je charakterizována analyzovaná společnost a následně jsou pak provedeny výpočty jednotlivých finančních ukazatelů. Na základě výsledků jsou v poslední části práce předloženy návrhy, které by mohly vést ke zlepšení současné situace společnosti.

Abstract

This bachelor thesis deals with evaluation of the financial situation of a selected private corporation for the last 5 years. The financial situation is evaluated by the methods of the financial analysis. The thesis consists of three parts. The first part of the thesis is focused on theory. Analyzed company is characterized in the second part and then the individual financial indicators are calculated. Based on the results, there are presented suggestions in the last part of the thesis, which would improve the current situation of the company.

Klíčové slova

finanční analýza, účetní výkazy, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely

Keywords

financial analysis, financial statements, absolute indicators, differential indicators, ratio indicators, bankruptcy and creditworthy models

Bibliografická citace

ZLOCHA, Jozef. *Hodnocení finanční situace vybrané soukromoprávní korporace metodami finanční analýzy a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-05-12]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/133870>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Helena Hanušová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským)

V Brně dne 15. května 2021

.....
podpis autora

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat paní Ing. Heleně Hanušové, Csc., vedoucí mé bakalářské práce, za její užitečné rady a odborný přístup.

OBSAH

ÚVOD.....	12
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ	13
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
1.1 Finanční analýza	14
1.1.1 Smysl finanční analýzy	15
1.1.2 Základní cíle	15
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	16
1.3 Informační zdroje pro zpracování finanční analýzy	17
1.3.1 Rozvaha	18
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty – výsledovka	19
1.3.3 Přehled o peněžních tocích – výkaz cash flow	20
1.3.4 Příloha k účetní závěrce	22
1.4 Metody finanční analýzy	22
1.4.1 Elementární metody	22
1.4.2 Vyšší metody	23
1.5 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů	23
1.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů).....	23
1.5.2 Vertikální analýza	24
1.6 Analýza tokových ukazatelů	24
1.7 Rozdílové ukazatele	24
1.7.1 Čistý pracovní kapitál	25
1.7.2 Čisté pohotové peněžní prostředky	25
1.7.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	26
1.8 Analýza poměrových ukazatelů	26
1.8.1 Ukazatele likvidity	27

1.8.2 Ukazatele rentability	28
1.8.3 Ukazatele aktivity	30
1.8.4 Ukazatele zadluženosti	32
1.8.5 Ukazatele tržní hodnoty	35
1.8.6 Ukazatele na bázi cash flow a finančních fondů.....	35
1.9 Analýza soustav ukazatelů.....	37
1.9.1 Altmanův model finančního zdraví (Z-skóre)	38
1.9.2 Index důvěryhodnosti IN	39
1.9.3 Kralickýv Quicktest	40
2. ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	42
2.1 Charakteristika společnosti Stavebniny DEK a.s.	42
2.1.1 Základní informace	42
2.1.2 Historie.....	43
2.1.3 Předmět činnosti společnosti a organizační struktura skupiny DEK	44
2.1.4 Struktura Stavebnin DEK	46
2.1.5 Organizační schéma společnosti	47
2.1.6 Odběretelé, dodavatelé, konkurence	48
2.2 Finanční analýza	50
2.2.1 Analýza stavových ukazatelů.....	50
Horizontální analýza rozvahy	50
Vertikální analýza rozvahy	53
2.2.2 Analýza tokových ukazatelů	55
Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	55
Vývoj jednotlivých druhů hospodářských výsledků.....	57
Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	58
2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	60

2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů	62
Ukazatele likvidity	62
Ukazatele rentability	65
Ukazatele aktivity	68
Ukazatele zadluženosti	72
Ukazatele na bázi cash flow	75
2.2.5 Analýza soustav ukazatelů	77
Altmanův model finančního zdraví (Z-skóre)	77
Index důvěryhodnosti IN05	79
Kralickův Quicktest	80
2.2.6 Souhrn výsledků finanční analýzy	83
3. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	86
3.1 Doporučení	86
3.1.1 Skonto	86
3.1.2 Požadavek na IT oddělení	87
3.1.3 Faktoring	88
3.1.4 Pohledávky po splatnosti	89
3.2 Návrh	89
3.2.1 Pokrývači	89
ZÁVĚR	92
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	93
SEZNAM TABULEK	95
SEZNAM ROVNIC	97
SEZNAM GRAFŮ	99
SEZNAM OBRÁZKŮ	100
SEZNAM SCHÉMAT	101

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	102
SEZNAM PŘÍLOH.....	103

ÚVOD

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace vybrané společnosti metodami finanční analýzy. Prvotním cílem podniku je maximalizovat svou budoucí hodnotu, ale taky je velmi důležité, aby byl zdravý z finančního hlediska. Účetní výkazy poskytují velmi cenné informace, které je ale nejdříve nutno podrobit finanční analýze, díky které se pak získá přehled o finančním zdraví podniku. Prostřednictvím finanční analýzy se hodnotí vývoj podniku z minulosti až do současnosti a její výsledky jsou také východiskem pro jeho budoucí kroky. Informace získané finanční analýzou nevyužívá jen podnik samotný, ale i ostatní ekonomické subjekty, které s ním přichází do styku.

V této bakalářské práci bude hodnocena finanční situace akciové společnosti Stavebniny DEK za období 2015 až 2019. Analyzovaná společnost se zabývá obchodem se stavebním materiálem a službami související s jeho pořízením. Na trhu s prodejem stavebního materiálu společnost zaujímá pozici tuzemské jedničky.

V první části bakalářské práce jsou uvedeny teoretická východiska finanční analýzy. Bude zde definován pojem finanční analýza z pohledu několika autorů odborné literatury, dále pak vymezení jednotlivých uživatelů finanční analýzy a také informačních zdrojů pro její zpracování. Dále jsou pak představeny metody finanční analýzy, které budou následně využity pro ohodnocení současné finanční situace společnosti.

Ve druhé části této práce je provedena analýza současného stavu, která nejprve zahrnuje charakteristiku analyzované společnosti. Následně jsou pak použity metody finanční analýzy k vyhodnocení současného stavu. Vstupní informace byly čerpány z účetních vykazů společnosti za období 2015 až 2019.

Poslední, třetí část bakalářské práce, obsahuje mé doporučení a návrh, které byly odvozeny z výsledků finanční analýzy a vedly by ke zlepšení současné situace analyzované společnosti.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cíle práce

Cílem této bakalářské práce je vyhodnotit výsledky finanční analýzy provedené z povinných účetních výkazů (především z Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty) sledovaných za pět po sobě jdoucích účetních období. Zjištěné výsledky s přihlédnutím ke specifickým vybrané soukromoprávní korporace i oboru jeho podnikání vyhodnotit a použít pro formulaci doporučení a návrhů, jejichž realizace by umožnila zlepšení zjištěného stavu.

Metody práce

Ke splnění cílů jsou v této práci použity metody obecné a specifické.

Analýza představuje rozbor zkoumané věci na jednotlivé části, díky kterým se umožní zkoumaná věc lépe poznat jako celek. Opakem je *syntéza*, jedná se o jev, který sjednocuje jednotlivé části v celek. (1, s. 20)

Indukcí se vyvozuje obecný závěr na základě mnoha poznatků o jednotlivostech. Oproti indukci je opačnou metodou *dedukce*, při které se od obecných závěrů, tvrzení a soudů přechází k těm méně obecným. (1, s. 22)

Analogie je založena na metodě srovnávání, díky které se pak dají porovnat totožné vlastnosti dvou odlišných předmětů či jevů. *Komparací* neboli *srovnáváním*, se zjišťují stejné či odlišné stránky u dvou a více odlišných předmětů či jevů. (1, s. 19-20)

Z metod specifických jsou použity metody finanční analýzy.

Postupy zpracování

Prvním krokem bylo zpracování teoretické části, ve které jsem si prohloubil poznatky z oblasti finanční analýzy. Dále jsem se podrobněji seznámil se společností Stavebniny DEK. Především s jejími specifiky a oborem podnikání. Po charakterizaci společnosti jsem provedl výpočty finanční analýzy. Informace pro zpracování finanční analýzy byly čerpány z účetních výkazů společnosti za období 2015 až 2019. Výsledky výpočtů finanční analýzy byly shrnuty a na jejich základě jsem formuloval doporučení a předložil návrh, jejichž realizace by umožnila zlepšení současného stavu.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části bakalářské práce budou charakterizovány základní teoretické východiska finanční analýzy, ze kterých se bude následně vycházet v analytické části.

1.1 Finanční analýza

„Finanční analýza je pravděpodobně stará stejně jako peníze. Její podoba a úroveň odpovídala však vždy době, ve které ji bylo možné nacházet. Dobří obchodníci znali odedávna dobře finanční rozbor. Právě jejich propočty byly asi prvními finančními analýzami. Pochopitelně v podstatně jiné, výrazně jednodušší podobě, než jak chápeme my dnes v době počítačů. Struktury a úrovně finančních výpočtů se výrazně změnily, ale používané matematické principy a důvody, vedoucí nás k jejich sestavování, jsou stále tytéž.“ (2, s. 11)

Pojem finanční analýza je v odborné literatuře definována následovně:

Podle Petry Růčkové existuje mnoho způsobů, jak by se termín „finanční analýza“ dal definovat. Nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. (3, s. 9)

„Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Samozřejmě platí, že to, co již proběhlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku.“ (4, s. 17)

„Finanční analýza, jako složka finančního řízení podniku, bývá charakterizována jako metodický nástroj, který dovolí posoudit tzv. finanční zdraví analyzovaného podniku.“ (5, s. 57) Uvedl František Kalouda ve své publikaci a považuje v ní především finanční analýzu jako nástroj, který nám dovolí z běžně dostupných informací (účetní výkazy podniku atd.) získat informaci další, jinak nedostupnou. (5, s. 57)

Jaroslav Sedláček pojímá finanční analýzu jako metodu hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota. (6, s. 3)

1.1.1 Smysl finanční analýzy

Hlavní smysl finanční analýzy spočívá v připravení podkladů, na jejichž základě dochází ke kvalitnímu rozhodování o fungování podniku. Dle Petry Růčkové je zřejmé, že mezi účetnictvím a finanční analýzou existuje velmi úzka spojitost. Účetnictví poskytuje z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů. Ty se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a jsou víceméně izolované, proto musí být podrobeny finanční analýze, aby se daly využít k hodnocení finančního zdraví podniku. (3, s. 9)

Na smysl finanční analýzy z hlediska času pohlížíme dvěma způsoby. První způsob je ten, že pozorujeme vývoj firmy z minulosti až do současnosti a její vývoj lze hodnotit celou řadou kritérií. Druhý způsob z hlediska času je ten, že výsledky finanční analýzy nám slouží jako výchozí bod pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Díky nim lze provést plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. (3, s. 10)

Pokud se hodnotí firemní minulost a jsou k dispozici podklady pro zpracování finanční analýzy, jedná se o práci s daty *ex post*. Výsledky finanční analýzy jsou poté základními (vstupními) údaji pro finanční plánování. Finanční plánování využívá k práci data *ex ante* a zkoumá finanční perspektivy konkrétní společnosti. (3, s. 10-11)

1.1.2 Základní cíle

Mezi základní cíle finančního řízení podniku řadíme zejména dosahování finanční stability podniku, kterou lze hodnotit na základě dvou kritérií:

- schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál, toto kritérium se obecně považuje za nejdůležitější, protože vystihuje podstatu podnikání.

- zajištění platební schopnosti podniku – také velmi důležité kritérium, bez platební schopnosti by podnik nebyl schopen dlouho fungovat, a to by mohlo vést k jeho zániku. (3, s. 10)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Podnik přichází do kontaktu s mnoha ekonomickými subjekty, které se zajímají o informace ohledně jeho finanční situace. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, podnikové manažery, věřitele a další externí uživatele. Každá skupina má určité zájmy, se kterými je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. (7, s. 27)

Uživatelé, kteří provádí finanční analýzu, se mohou rozdělit do dvou oblastí, na *interní* a *externí*. (7, s. 27)

Mezi interní uživatele patří:

- *vlastníci* – mají především zájem o návratnosti jejich vložených prostředků (4, s. 17)
- *zaměstnanci* – jeví přirozený zájem o hospodářské a finanční stabilitě podniku, kvůli zachování pracovního místa či zlepšení mzdových podmínek (7, s. 30)
- *manažeři* – využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které jsou základem pro finanční analýzu, převážně pro dlouhodobé i operativní řízení podniku (7, s. 27)

Externími uživateli jsou:

- *banky* – zajímají se o všechna data týkající se finanční situace potenciálního dlužníka, aby se správně rozhodly, zda poskytnout úvěr či nikoliv (8, s. 18)
- *dodavatelé (obchodní věřitelé)* – zajímají se především o schopnost podniku hradit splatné závazky, tedy jeho likviditu a solventnost (8, s. 18)
- *odběratelé* – jeví zájem o finanční stabilitu dodavatele, aby bylo zajištěno bezproblémové plnění sjednaných závazků (8, s. 18)
- *konkurence* – na základě finančních informací porovnávají své výsledky s podobnými podniky nebo s celým odvětvím (7, s. 30)
- *stát a jeho orgány* – zajímají se o finančně-účetní data podniku z několika důvodů, především pro kontrolu plnění daňových povinností, pro statistiku apod. (7, s. 31)

- *investoři* – potenciální investoři se také zajímají o finanční zdraví podniku, které může významně ovlivnit jejich budoucí investiční záměry (4, s. 18)

1.3 Informační zdroje pro zpracování finanční analýzy

Základem k úspěšnému zpracování finanční analýzy jsou kvalitní vstupní informace. Vstupní informace by neměly být jen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Proto je nutné podchytit, pokud možno všechna data, která by mohli výsledky hodnocení finančního zdraví firmy, jakkoliv ovlivnit. (3, s. 21)

Vstupní informace poskytují účetní výkazy. Účetní výkazy je možné rozdělit na dvě základní části, *na finanční účetní výkazy a účetní výkazy vnitropodnikové*. (3, s. 21)

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy, neboť poskytují informace zejména externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Jedná se o veřejně dostupné informace, které má podnik povinnost zveřejnit každý rok a jsou k dispozici prostřednictvím obchodního rejstříku. (3, s. 21) Dle zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. je v § 18 uvedeno, že tyto výkazy jsou součástí účetní závěrky jako nedílného celku a tvoří ji *rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha*. Účetní závěrka také obsahuje přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu, které ale nezveřejňují všechny typy účetních jednotek.

Rozdělení účetních jednotek do kategorií mění jejich povinnost zveřejňování finančních údajů. (3, s. 22) Jednotlivé kategorie účetních jednotek jsou uvedeny v zákoně o účetnictví č. 563/1991 Sb. § 1b.

Tabulka 1: Kategorizace účetních jednotek

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 3, s. 21)

Typ účetní jednotky	Aktiva	Roční úhrn čistého obratu	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro účetní jednotka	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá účetní jednotka	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední účetní jednotka	do 500 mil. Kč	do 1 000 mil. Kč	do 250
Velká účetní jednotka	nad 500 mil. Kč	nad 1 000 mil. Kč	nad 250

Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy. Jejich využití zpřesňují výsledky finanční analýzy, protože se sestavují častěji a umožní tak vytvořit podrobnější časové řady. (3, s. 21)

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Rozvaha poskytuje informace o přehledu majetku podniku (aktiva) a z jakých zdrojů (pasiva) je tento majetek financován. Tento účetní výkaz je sestavován k určitému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období a platí, že se hodnota aktiv musí rovnat hodnotě pasiv. (4, s. 24)

Dle současné platné legislativy rozvahu rozlišujeme podle času, kdy je účetní jednotkou sestavována a také podle jejího rozsahu. Z hlediska času se rozvaha člení na zahajovací, počáteční, konečnou, mezitimní a mimořádnou. Z hlediska obsahu se rozvaha sestavuje ve zkráceném nebo plném rozsahu.

Struktura rozvahy

Rozvaha, která je uvedena horizontální formou, se člení do dvou skupin, na aktiva a pasiva. V první skupině se dozvíme, jaký druh majetku podnik vlastní. Druhá skupina nám říká, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. (3, s. 23)

Tabulka 2: Zjednodušená struktura rozvahy
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 4, s. 24)

Rozvaha			
Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Základní hledisko, podle kterého se rozlišují aktiva, je doba jejich upotřebitelnosti. Aktiva jsou tedy členěna podle likvidity. V rozvaze jsou uvedeny nejprve položky nejméně likvidní (dlouhodobý majetek) a směrem dolů následují položky více likvidní. (3, s. 25)

Stranu pasiv je možné označit jako stranu zdrojů financování firmy. Skladba jednotlivých finančních zdrojů představuje strukturu podnikového kapitálu, kterým je financován majetek připadající podniku. Pasiva se odlišují od aktiv jiným hlediskem, a to na základě hlediska vlastnictví zdrojů financování. Rozlišují se tedy na zdroje vlastní a zdroje cizí. (3, s. 27)

Vertikální forma rozvahy uvádí nejprve položky aktiv a následně položky pasiv, které jsou umístěny pod sebou. Hodnoty jednotlivých položek se nachází ve 4 sloupcích:

- brutto (1.sloupec) – uvádí hodnotu aktiv v pořizovací ceně
- korekce (2.sloupec) – zde jsou uvedeny záporné hodnoty, které udávají oprávky k dlouhodobému majetku a opravné položky k aktivům
- netto stav (3.sloupec) – rozdíl mezi brutto stavem a korekcí
- netto stav v minulém účetním období – jedná se o stejnou informaci jako ve třetím sloupci, ovšem z předešlého účetního období (9)

Úskalí při analýze rozvahy

Účetní výkaz rozvaha se sebou nese možné slabé stránky, které mohou ovlivnit výsledky finanční analýzy. Jedná se zejména o historické hodnoty ohodnocení aktiv jejich pořizovací cenou sníženou o odpisy. Další nevýhodou je potřeba odhadu, na jehož základě je určena reálná hodnota aktiv (např. pohledávky, zásoby). (3, s. 32) V rozvaze také nejsou zahrnuty položky, které mají pro podnik velký význam. Není možné je ocenit v rámci účetních předpisů (např. lidské zdroje, jejich kvalifikace a zkušenosti). (9)

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty – výsledovka

Výkaz zisků a ztráty je účetní výkaz, který nám poskytuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Je zde tedy zachycen pohyb výnosů a nákladů, nikoliv ale pohyb příjmů a výdajů. (3, s. 32)

Hlavní rozdíl mezi výkazem zisku a ztráty a rozvahou je ten, že rozvaha zachycuje hodnoty aktiv a pasiv (stavové veličiny) vždy k určitému časovému okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému časovému intervalu (výsledovka obsahuje tokové veličiny). (3, s. 34)

Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal svojí činností za určité období, bez ohledu na to, zda byly uhrazeny v tomtéž období. Výnosy se svou definicí odlišují od příjmů. (10, s. 16)

Náklady v peněžních jednotkách vyjadřují účelně vynaloženou spotřebu vstupních zdrojů za určité období, zaměřenou na tvorbu výkonů v tomto období. Náklady se liší od výdajů. (10, s. 16)

Náklady je možné členit dvěma způsoby, podle jejich druhu nebo účelu. *Druhovému členění* nákladů sleduje jejich povahu, tedy jaké druhy nákladů byly vynaloženy. Typickým příkladem je spotřeba materiálu, či mzdové náklady. Jednotlivé druhy nákladů se do výsledovky promítnou v ten moment, kdy byly vynaloženy, bez ohledu na jejich věcné hledisko. *Účelové členění* sleduje, proč dané náklady vznikly a na jaký účel byly vynaloženy, například na výrobu, správu nebo odbytu. Náklady při účelovém členění se do výsledovky promítnou až v moment vykazání výnosu, k jehož vzniku přispěly. (4, s. 41)

Při analýze výkazu zisku a ztráty převážně hodnotíme, jak jednotlivé položky výkazu dokážou ovlivnit výsledek hospodaření. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou proto významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Jedna z nejdůležitějších položek je výsledek hospodaření z provozní činnosti, protože reflektuje schopnost firmy, jak svou hlavní činností vytváří kladný výsledek hospodaření. (3, s. 32-34)

1.3.3 Přehled o peněžních tocích – výkaz cash flow

Přehled o peněžních tocích (účetní výkaz cash flow) srovnává bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji). Tento účetní výkaz tedy informuje o tom, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a na co je vynaložil. (3, s. 35)

Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. *Za peněžní ekvivalenty* se považuje krátkodobý likvidní majetek, který je snadno směnitelný a nepředpokládají se u něj žádné významné změny jeho hodnoty v čase. (4, s. 52)

Účetní výkaz cash flow lze rozdělit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. (3, s. 35)

Provozní činnost obsahuje základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti, které nelze zahrnout mezi investiční a finanční činnost. Provozní oblast je důležitá pro chod podniku. (4, s. 53)

Investiční činnost zahrnuje výdaje související s pořízením investičního majetku, a také příjmy související s jeho prodejem. (3, s. 37)

Finanční činnost zachycuje pohyb dlouhodobého kapitálu (např. výplata dividend, splátky úvěru nebo jeho čerpání, emise akcií apod.). (3, s. 38)

Tabulka 3: Struktura výkazů o tvorbě a použití peněžních prostředků
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 3, s. 36)

<i>Počáteční stav peněžních prostředků a ekvivalentů</i>
Zisk po úhradě a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
(-) výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
(-) výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti
Cash flow celkem
<i>Konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů</i>

Výkaz cash flow lze sestavit pomocí dvou základních metod, přímou a nepřímou. *Přímá metoda* sleduje příjmy a výdaje podniku za dané období. *Nepřímá metoda* je častější způsob, pomocí které se sestavuje výkaz cash flow. Je založena na transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků. (3, s. 37)

1.3.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha účetní závěrky obsahuje také velmi cenné informace, které jsou užitečné pro zpracovávanou finanční analýzu. VyZÚ (hlava IV, § 39) vymezuje uspořádání a obsahové vymezení vysvětlujících a doplňujících informací v příloze účetní závěrky. (4, s. 63)

1.4 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil vznik řady metod v rámci finanční analýzy, kterými se hodnotí finanční zdraví podniku. Základem jednotlivých metod jsou *finanční ukazatele*. Ukazatele, které jsou převzaty přímo z účetních výkazů, jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale různými operacemi mohou být vyjádřeny i v jiných jednotkách, např. v jednotkách času či procentech. (3, s. 43)

1.4.1 Elementární metody

Elementární (základní) metody lze rozdělit do několika skupin, které však ale jako celek slouží k souhrnnému finančnímu rozboru hospodaření podniku. (3, s. 46)

Mezi elementární metody patří:

- *Analýza stavových (abolutních) ukazatelů* – zahrnuje horizontální a vertikální analýzu položek rozvahy (3, s. 46)
- *Analýza tokových ukazatelů* – analyzují se především náklady, výnosy, zisk a cash flow (4, s. 65)
- *Analýza rozdílových ukazatelů* – významným ukazatelem je čistý pracovní kapitál (4, s. 65)

- *Analýza poměrových ukazatelů* – jedná se o analýzu ukazatelů likvidity, zadluženosti, rentability, aktivity, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu a analýzu ukazatelů na bázi cash flow a dalších (4, s. 65)
- *Analýza soustav ukazatelů* – představuje metody, které využívají výše uvedené rozborů a vzájemně je kombinují. Patří sem pyramidové rozklady, bonitní a bankrotní modely. (3, s. 48)

1.4.2 Vyšší metody

Elementární metody se používají běžně. Někdy však elementární metody nestačí a je potřebné využít i tzv. vyšší metody. Mezi vyšší metody patří *matematicko-statistické metody* (např. bodové odhady, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce a další) a *nestatistické metody* (např. metody založené na teorii matných množin, metody formální matematické logiky, expertní systémy a další.) (10, s. 26)

1.5 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

„Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury. Užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza)“. (4, s. 65)

1.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza je také v podnicích známá pod označením analýza časových řad. Jedná se o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Výstupem horizontální analýzy je časový trend vybraného ukazatele, který je využitelný pro predikci jeho budoucího vývoje. Z minulého vývoje libovolného ukazatele však pro současnost nemusí vyplývat téměř žádné důsledky. (5, s. 62)

Pro formulaci vývojových trendů je nutné hodnotit časovou řadu minimálně za 5 let, aby nedošlo k nepřesným výsledkům. V hodnotící tabulce se uvádí absolutní hodnoty změn, tak i relativní změny vyjádřené v procentech. (9)

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_i - \text{ukazatel}_{i-1}$$

Rovnice 1: Absolutní změna

(Zdroj: 4, s. 71)

$$Relativní\ změna = \frac{(absolutní\ změna * 100)}{ukazatel_{i-1}}$$

Rovnice 2: Relativní změna

(Zdroj: 4, s. 71)

1.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, označovaná také jako procentní rozbor, se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Souměří se jednotlivé položky aktiv a pasiv k jejich celkové sumě. Tato metoda zlehčuje srovnání účetních výkazů podniku s předchozím obdobím, a také ulehčuje komparaci analyzovaného podniku s ostatními firmami ve stejném oboru podnikání. (3, s. 46)

$$\frac{položka_i}{položka_n} * 100$$

Rovnice 3: Výpočet procentního podílu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 9)

V rovnici číslo 3 se zjišťuje u položky_i její procentní podíl. Položka_n je zvolená hlavní rozvrhová základna.

1.6 Analýza tokových ukazatelů

„Analýza tokových ukazatelů se zabývá analýzou těch základních účetních výkazů, které v sobě primárně nesou tokové položky. Jde tedy zejména o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow“. (3, s. 47)

1.7 Rozdílové ukazatele

K analýze a řízení finanční situace podniku slouží rozdílové ukazatele. Rozdílové ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků. (6, s. 35)

Pojem „*fond*“ se ve finanční analýze používá v odlišném slova smyslu než v účetnictví. Tam je definován jako zdroj krytí aktiv (např. kapitálové fondy, rezervní fond aj.). Rozdílový ukazatel se získá výpočtem rozdílu dvou veličin absolutních ukazatelů. (8, s. 57)

1.7.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům a také má významný vliv na platební schopnost podniku. Definuje se jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. (4, s. 85)

Krátkodobé cizí zdroje mohou být vymezeny od doby splatnosti 1 roku až po splatnost 3 měsíční. To umožní oddělit v oběžných aktivech část finančních prostředků, které jsou určené na brzkou úhradu krátkodobých závazků. Oddělí se tak od druhé části, která je relativně volná a chápána jako *finanční fond*. (6, s. 35)

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat dvěma způsoby. Prvním způsobem, jak lze vypočítat čistý pracovní kapitál, se nazývá tzv. *manažerský přístup*. Zde vypočítaný čistý pracovní kapitál představuje určitý volný finanční fond. (9)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Rovnice 4: ČPK manažerský přístup
(Zdroj: 9)

Druhý způsob výpočtu čistého pracovního kapitálu představuje tzv. *investorský přístup*. Výsledkem následně zjistíme část dlouhodobého kapitálu, který lze použít na úhradu oběžných aktiv. (9)

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{dlouhodobý majetek}$$

Rovnice 5: ČPK investorský přístup
(Zdroj: 9)

1.7.2 Čisté pohotové peněžní prostředky

Čisté pohotové peněžní prostředky jsou dalším rozdílovým ukazatelem používaným ve finanční analýze. Čisté pohotové peněžní prostředky se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a ihned splatnými závazky. (8, s. 58)

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. (4, s. 86)

„Okamžitě splatné závazky jsou závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší“. (10, s. 29)

$$\text{ČPP} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prost\acute{r}edky} - \text{okam\acute{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

Rovnice 6: ČPP

(Zdroj: 8, s. 58)

Pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prost\acute{r}edky lze vymezit dv\acute{e}ma zp\acute{u}soby:

1. Peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech
2. peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech + šeky + směnky + krátkodobé cenné papíry + krátkodobé vklady, které je možné rychle přeměnit na peníze + zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů (10, s. 30)

První způsob vymezení pohotových peněžních prostředků vypovídá o schopnosti podniku uhradit všechny právě splatné závazky penězi v hotovosti a na běžných účtech. Při druhém způsobu podnik mobilizuje všechny pohotov\acute{e} prost\acute{r}edky k uhrazení právě splatných závazků. (10, s. 30)

1.7.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Peněžně pohledávkový finanční fond, také nazývaný jako *čistý peněžní majetek*, představuje možnou střední cestu mezi oběma předchozími rozdílovými ukazateli. (8, s. 59)

Rozdíl je v tom, že se od oběžných aktiv odečte jejich nejméně likvidní položka, zásoby. Odečíst se také může část pohledávek, které jsou nedobytné či dlouhodobé a od takto vymezené části oběžných aktiv se následně odečtou krátkodobé závazky. (10, s. 30)

$$\text{ČPM} = (\text{ob\acute{e}\v{z}n\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}) - \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje}$$

Rovnice 7: ČPM

(Zdroj: 8, s. 59)

1.8 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi základní nástroj finanční analýzy. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů umožní získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. (4, s. 87)

„Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině“. (3, s. 56)

1.8.1 Ukazatele likvidity

Nejprve je nutné si definovat následující pojmy: likvidita a solventnost. Existuje mezi něma vzájemná závislost, protože podmínkou solventnosti je likvidita. Avšak tyto pojmy není možné mezi sebou zaměnit. (3, s. 57)

Likvidita představuje schopnost určité složky se přeměnit na hotové peníze bez větší ztráty její hodnoty. (3, s. 57)

Solventnost je schopnost hradit k určenému termínu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. (9)

Ukazatele likvidity tedy charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Tyto ukazatele poměřují to, čím je možno zaplatit (uvedeno v čitateli) s tím, co je nutné zaplatit (uvedeno ve jmenovateli). (6, s. 66)

Tabulka 4: Optimální hodnoty ukazatelů likvidity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 11, s. 115)

Ukazatel	Rozmezí hodnot
Běžná likvidita	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,2 - 0,5

Běžná likvidita (current ratio)

Běžná likvidita se označuje také jako *likvidita 3. stupně*. Ukazuje, kolikrát je hodnota oběžných aktiv větší než krátkodobé závazky. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím nižší je riziko platební neschopnosti určitého podniku. (10, s. 53)

O běžné likviditě lze stručně říct, že vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškeré oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. (3, s. 59)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 8: Běžná likvidita

(Zdroj: 6, s.66)

Pohotová likvidita (quick ratio, acid test)

Pohotová likvidita, označována také jako *likvidita 2. stupně*, vylučuje z oběžných aktiv zásoby. V čitateli zůstanou jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. (6, s. 67)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 9: Pohotová likvidita

(Zdroj: 6, s. 67)

Pokud ukazatel nabývá hodnoty menší než jedna, podnik je odkázán na prodej svých zásob, aby byl schopen pokrýt krátkodobé závazky. (4, s. 95)

Okamžitá likvidita (cash ratio)

Okamžitá likvidita, označována také jako *likvidita 1. stupně*, měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. (6, s. 67)

Do čitatele vstupují pouze nejlikvidnější položky rozvahy: peníze v hotovosti, na běžných účtech a jejich ekvivalenty. Ve jmenovateli jsou uvedeny krátkodobé dluhy, jejichž součástí jsou běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. (3, s. 58)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžité splatné závazky}}$$

Rovnice 10: Okamžitá likvidita

(Zdroj: 6, s. 67)

1.8.2 Ukazatele rentability

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu“. (3, s. 60)

U poměrových ukazatelů rentability se nejčastěji vychází ze dvou účetních výkazů – rozvahy a výsledovky. V čitateli se udává položka odpovídající některému z výsledků hospodaření a ve jmenovateli druh kapitálu, či tržby. O ukazatele rentability jeví převážně zájem akcionáři a potenciální investoři. *Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny.* (3, s. 60-61)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI (return on investment)

Ukazatel ROI, nazývaný také jako *ukazatel míry zisku*, je jeden z nejdůležitějších ukazatelů rentability. Pomocí něj se hodnotí podnikatelská činnost podniků. (6, s. 56)

Ukazatel ROI odráží celkovou výnosnost investovaného kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl financován. (3, s. 62)

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Rovnice 11: ROI

(Zdroj: 6, s. 56)

Do vzorce za zisk může vstupovat *EBIT* nebo *EAT*. *EBIT* vstupuje do vzorce v případě, jde-li o srovnávání podniků s odlišným daňovým prostředím a odlišným úrokovým zatížením. Jestliže vstupuje do vzorce *EAT* (čistý zisk), tak se jedná o klasickou interpretaci rentability a o ukazatel, který není závislý na charakteru zdrojů financování. (3, s. 62) V čitateli může vystoupit i zisk před zdaněním EBT. (6, s. 56)

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv – ROA (return on assets)

Ukazatel ROA značí míry výnosu na aktiva a také poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, opět bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována ať už z pohledu vlastnictví, či času. (6, s. 57)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Rovnice 12: ROA

(Zdroj: 6, s. 57)

Jedná se o důležitý ukazatel, měřící výkonnost neboli produkční sílu podniku. Umístěním EBITU do čitatele se měří výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. (4, s. 102)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (return on equity)

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu. Pomocí ukazatele ROE zjišťují převážně vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři), zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Z pohledu vlastníků je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než výnosnost cenných papírů garantované státem. (6, s. 57)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 13: ROE

(Zdroj: 6, s.57)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE (return on capital employed)

Ukazatel ROCE vyjadřuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Slouží také k prostorovému srovnávání podniků, především monopolních veřejně prospěšných společností. (6, s. 58)

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 14: ROCE

(Zdroj: 6, s. 58)

Ukazatel rentability tržeb – ROS (return on sales)

Ukazatel ROS je další z mnoha využívaných ukazatelů rentability. Představuje poměr výsledku hospodaření v různých podobách s tržbami. Vyjadřuje *schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb*. (3, s. 65)

$$ROS = \frac{\text{tržby}}{\text{zisk}}$$

Rovnice 15: ROS

(Zdroj: 3, s. 65)

1.8.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří s jeho aktivy. Má-li podnik aktiv více, než je účelné, vznikají tak zbytečné náklady a tím se snižuje zisk. Naopak, pokud má podnik méně aktiv, než je účelné, přichází tak o možné podnikatelské příležitosti. Tedy výnosy, které by mohl získat. (6, s. 60)

Ukazatele aktivity se dají vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, případně pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých položek aktiv či pasiv. (4, s. 107)

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel udává, kolikrát se položka celkových aktiv obrátí v objemu dosažených tržeb za daný časový interval. (8, s. 89)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Rovnice 16: Obrat celkových aktiv

(Zdroj: 6, s. 61)

Doporučené hodnoty se pohybují od 1,6 do 2,9. Pokud by hodnota obratu celkových aktiv byla nižší než 1,5, tak by měl podnik prověřit možnosti, jak efektivně snížit celková aktiva. (11, s. 127) Podle Knápkové je minimální hodnota tohoto ukazatele 1 a také jeho hodnotu ovlivňuje příslušnost k odvětví. Všeobecně však platí, že čím je hodnota ukazatele větší, tím lépe pro podnik. (4, s. 107)

Obrat stálých aktiv

Ukazatel obratu stálých aktiv vychází z předchozího ukazatele, ale zaměřuje se na posouzení využití stálých aktiv. Ukazatel obratu celkových i stálých aktiv je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. Jestliže podnik využívá ve velké míře leasingové formy financování k pořízení dlouhodobé majetku, tak rozvaha není na straně aktiv ovlivněna hodnotou dlouhodobého majetku, který byl leasingem pořízen. Tím se hodnota obratovosti nadhodnocuje. (4, s. 108)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Rovnice 17: Obrat stálých aktiv

(Zdroj: 6, s. 61)

Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát se v průběhu roku každá položka zásob podniku prodá a znovu uskladní. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že tržby odráží tržní hodnotu a zásoby se uvádí v pořizovacích cenách, proto je skutečná obrátka nadhodnocená. (6, s. 61-62)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Rovnice 18: Obrat zásob

(Zdroj: 6, s. 62)

Doba obratu zásob

Ukazatel udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich prodeje či spotřeby. (6, s. 62)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{365}}$$

Rovnice 19: Doba obratu zásob

(Zdroj: 5, s. 74)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek značí průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek tržbám. Výsledkem je pak počet dnů, po které podnik v průměru čeká než obdrží platby od svých zákazníků. (6, s. 63)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}}$$

Rovnice 20: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: 5, s. 74)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků značí průměrnou dobu odkladu plateb. Hodnota vypočteného ukazatele tedy udává počet dnů, která uběhne mezi nákupem a jeho úhradou. (6, s. 63)
Dle Petry Růčkové je možné obecně konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby se nenarušila finanční rovnováha podniku. (3, s. 71)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}}$$

Rovnice 21: Doba obratu závazků

(Zdroj: 5, s. 74)

1.8.4 Ukazatele zadluženosti

„Pojmem „zadluženost“ vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh“. (3, s. 67)

Ukazatele *zadluženosti* se využívají jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím vyšší zadluženost má podnik, tím vyšší nese riziko. Každý podnik by měl být schopen splácet své závazky, bez ohledu na to, v jaké situaci se nachází. Určitá výše zadlužení ale může poskytovat podniku výhodu, protože cizí kapitál je levnější než vlastní a úroky z něj snižují daňové zatížení podniku – jedná se o tzv. *daňový štít*. (4, s. 87)

Pokud podnik využívá k financování svých aktiv výhradně vlastní kapitál, snižuje to celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů by bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání.(3, s. 67) Z toho tedy vyplývá, že každý podnik by měl usilovat o optimální finanční strukturu. Tedy o co nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu. (4, s. 87)

Celková zadluženost (debt ratio)

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Vypočítá se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Věřitelé upřednostňují nízký ukazatel zadluženosti. (6, s. 63)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Rovnice 22: Celková zadluženost
(Zdroj: 4, s. 88)

Doporučená hodnota, na kterou se odvolává řada autorů odborné literatury, se pohybuje mezi 30 a 60 %. Při posuzování celkové zadluženosti je nutné respektovat příslušnost k danému odvětví analyzovaného podniku a schopnost splácení úroků z dluhů. (4, s. 88)

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Tímto ukazatelem se zjišťuje, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem a vyjadřuje finanční nezávislost firmy. (3, s. 68)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 23: Koeficient samofinancování
(Zdroj: 3, s. 68)

Úrokové krytí (interest coverage)

Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát zisk převyšuje úroky a také ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Doporučená hodnota převzatá ze zahraničí se označuje jako trojnásobek nebo i více. (3, s. 68)

Pokud se hodnota ukazatele rovná 1, znamená to, že podnik vytvořil zisk, který pokryje splacení nákladových úroků, ale na akcionáře a stát v podobě daní už nezbyde nic. (4, s. 90)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Rovnice 24: Úrokové krytí
(Zdroj: 4, s. 89)

Míra zadluženosti (debt to equity ratio)

Další, často používaný ukazatel je míra zadluženosti. Tento ukazatel poměří cizí a vlastní kapitál. O tento ukazatel jeví zájem převážně bankovní instituce. Na základě jeho hodnoty se rozhodují, zda žadateli úvěr poskytnou, či nikoliv. (4, s. 88)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 25: Míra zadluženosti
(Zdroj: 4, s. 88)

Dlouhodobé krytí aktiv

„Měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku“. (6, s. 65)

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 26: Dlouhodobé krytí aktiv
(Zdroj: 6, s. 65)

1.8.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty, označovány také jako ukazatele kapitálového trhu, se od předchozích poměrových ukazatelů liší tím, že pracují s tržními hodnotami. Tyto ukazatele tedy hodnotí podniky, pokud jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu, prostřednictvím burzovních ukazatelů. O ukazatele tržní hodnoty jeví zájem především investoři, z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. (3, s. 71)

Ukazateli tržní hodnoty se v práci nebudu dále zabývat, protože analyzovaná společnost nemá veřejně obchodovatelné akcie.

1.8.6 Ukazatele na bázi cash flow a finančních fondů

Ukazatele založené na fondech finančních prostředků a jejich zmenách jsou používány především k podrobnější analýze finanční situace. Jejich záměrem je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční potenciál podniku k financování potřeb. Obvykle se tak používá čistý pracovní kapitál a ukazatele konstruované na jeho bázi. (6, s. 72)

„Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže, a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Některé varovné signály vyplývají ze samotné struktury peněžních toků a také ze vzájemného poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti“. (3, s. 72)

Rentabilita tržeb z cash flow

Ukazatel rentability tržeb z cash flow vyjadřuje finanční výkonnost podniku. Pokles ukazatele může být způsoben zvýšeným objemem výnosů nebo snížením vnitřního finančního potenciálu podniku. Ukazatel je také vhodným doplňkem k ukazateli ziskové rentability. (6, s. 75)

$$\text{Rentabilita tržeb z cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$$

Rovnice 27: Rentabilita tržeb z cash flow

(Zdroj: 6, s. 75)

Stupeň oddlužení

Jedná se o poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnat se s vzniklými závazky vlastní finanční silou. Dle Petry Růčkové se za rozumnou velikost ukazatele považuje hodnota mezi 20 a 30 %. Klesající hodnota ukazatele v čase značí rostoucí finanční napjatost finanční pozice podniku. (3, s. 73)

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Rovnice 28: Stupeň oddlužení
(Zdroj: 3, s. 73)

Rentabilita celkového kapitálu

„Ukazatel poměřuje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu (aktivům) podniku“. Zda je ukazatel nižší než průměrná úroková míra placená bankám z úvěru, tak se bankovní úvěry stávají pro podnik nebezpečnými. V případě, že je ukazatel vyšší, tak bankovní úvěry pro podnik představují nástroj jeho růstu. (6, s. 75)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{kapitál}}$$

Rovnice 29: Rentabilita celkového kapitálu
(Zdroj: 6, s. 75)

Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát se dají pokrýt úroky pomocí provozního cash flow. (6, s. 76)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}}$$

Rovnice 30: Úrokové krytí z provozního cash flow
(Zdroj: 6, s. 76)

Úvěrová způsobilost z cash flow

Ukazatel úvěrové způsobilosti z cash flow se od předchozích ukazatelů liší tím, že cash flow z provozní činnosti je umístěno ve jmenovateli a ne čitateli.

„Hodonota úvěrové způsobilosti vyjadřuje, kolikrát musí podnik vytvořit sumu finančních zdrojů, aby vlastními silami pokryl všechny závazky“. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím více je pro podnik náročnější splácet úvěry a tím tak zbyde méně na investování a rozvoj. (3, s. 75)

$$\text{Úvěrová způsobilost z cash flow} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{cash flow z provozní činnosti}}$$

Rovnice 31: Úvěrová způsobilost z cash flow
(Zdroj: 3, s. 76)

1.9 Analýza soustav ukazatelů

Finanční situaci podniku je možné analyzovat předchozími ukazateli. Avšak nevýhodou u rozdílových a poměrových ukazatelů je, že mají omezenou vypovídací schopnost, protože charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. (6, s. 81)

Řada autorů se tedy snažila nalézt modely finanční analýzy, které by zhodnotily celkovou finanční situaci v podniku. Výsledkem jsou *souhrnné indexy hodnocení*, které pomocí jednoho čísla charakterizují již zmíněnou celkovou finanční situaci v podniku. (3, s. 78)

Na základě techniky tvoření je možné tyto ukazatele rozdělit do dvou skupin:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
- soustavy účelově vybraných ukazatelů (3, s. 78-79)

Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Typickým příkladem jsou pyramidové soustavy. Tyto soustavy rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy na další dílčí ukazatele pomocí multiplikativních nebo aditivních metod. (6, s. 82)

Pyramidový rozklad se poprvé použil v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs a do dnešní doby se jedná o nejtypičtější pyramidový rozklad. Du Pont rozklad je zaměřený na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezuje jednotlivé položky, které vstupují do tohoto ukazatele. (3, s. 79)

Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů se řadí bankrotní a bonitní modely. *Bankrotní modely* mají podat informaci o tom, zda v blízké době je podnik ohrožen bankrotem. Podnik, který je ohrožen bankrotem, vykazuje určité příznaky nějakou dobu před touto událostí. Jedná se především o problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (3, s. 80)

Bonitní modely slouží ke zjištění finančního zdraví podniku. Na základě bodových ohodnocení výsledných ukazatelů se stanoví bonita hodnoceného podniku. (11, s. 136)

1.9.1 Altmanův model finančního zdraví (Z-skóre)

Altmanův model finančního zdraví, nazývaný též jako Z-skóre, je jeden z nejznámějších a nejpoužívanějších *bankrotních modelů*. Záměrem modelu je zjistit, zda analyzované firmě hrozí bankrot a odlišit ji tak od ostatních firem, kterým bankrot nehrozí. (3, s. 81)

Model byl poprvé zveřejněn v roce 1968 a jeho autorem je profesor E. I. Altman. Sestavil jej pomocí diskriminační analýzy, na jejíž základě stanovil koeficienty k vybraným poměrovým ukazatelům, které mají nejlepší vypovídací schopnost pro hodnocené podniky. (8, s. 148)

Altmanův model lze vypočítat dvěma způsoby. Rozhodující kritérium je právní forma daného podniku. Následně v této práci bude použit vzorec pro neveřejně obchodovatelné společnosti na burze. I když mnou zvolená společnost pro zpracování praktické části má právní formu akciové společnosti, tak se jedná se o společnost, která není veřejně obchodovatelná na trhu a veškeré vydané akcie drží její mateřská společnost.

$$Z = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,42 * X4 + 0,998 * X5$$

Rovnice 32: Z-skóre (Altmanův model)

(Zdroj: 11, s. 134)

V modelu vystupují následující ukazatele:

- $X1$ = pracovní kapitál / celková aktiva
- $X2$ = nerozdělený zisk / celková aktiva
- $X3$ = EBIT / celková aktiva

- $X4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{cizí zdroje}$
- $X5 = \text{tržby} / \text{aktiva}$ (4, s. 132)

U většiny podniků se vyskytuje problém, který spočívá v určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. Tržní hodnotu vlastního kapitálu lze stanovit konzervativním odhadem, což je pětinašobek ročního cash flow, v druhém případě je možné také použít účetní hodnotu vlastního kapitálu. (4, s. 133)

Na základě vypočtené hodnoty Z-skóre se výsledky interpretují následovně:

- Z nižší než 1,2 pásma bankrotu
- Z od 1,2 do 2,9 šedá zóna
- Z vyšší než 2,9 pásma prosperity (3, s. 81)

1.9.2 Index důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti představuje bankrotní model, jehož autory jsou manželé Neumaierovy. Index IN je obdobně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny jednotlivé poměrové ukazatele, ke kterým je přiřazena určitá váha. Index IN se vyskytuje ve čtyřech různých podobách podle roku, kdy byl zkonstruován (*IN95*, *IN99*, *IN01* a *IN05*). (11, s. 135)

Dle Petry Růčkové má index důvěryhodnosti IN velmi dobrou vypovídací schopnost, protože respektuje české specifické podmínky. (3, s. 138) V této bakalářské práci se dále budu zabývat indexem IN05, protože vznikl jako poslední a aktualizuje předchozí index IN01.

$$IN05 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,97 * X3 + 0,21 * X4 + 0,09 * X5$$

Rovnice 33: Index IN05

(Zdroj: 11, s. 135)

V modelu vystupují následující ukazatele:

- $X1 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$
- $X2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- $X3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$
- $X4 = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$
- $X5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$ (4, s. 134)

Tabulka 5: Interpretace výsledků modelu IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 11, s.136)

Hodnota indexu	Stav podniku
$IN05 < 0,9$	podnik spěje k bankrotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	pásmo šedé zóny
$IN05 > 1,6$	podnik tvoří hodnotu

1.9.3 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je bonitní model, na jehož základě se hodnotí celková ekonomická situace podniku. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku, zbylé dvě hodnotí výnosovou situaci podniku. (3, s. 89)

Následující rovnice slouží k výpočtu hodnoty Kralickova Quicktestu:

- $R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem}$
- $R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}) / \text{provozní cash flow}$
- $R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$
- $R4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony}$ (3, s. 89)

Tabulka 6: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 3, s. 89)

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Hodnocení je prováděné ve třech krocích. Nejprve se zhodnotí finanční stabilita (průměrem bodových hodnot R1 a R2), následně se zhodnotí výnosová situace podniku

(průměrem bodových hodnot R3 a R4) v posledním kroce se vyhodnotí situace celkově (průměrem bodových hodnot finanční stability a výnosové situace). (3, s. 89)

Vypočtené hodnoty Kralickova Quicktestu se interpretují následovně:

- hodnoty >3 prezentují bonitní podnik
- hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu
- hodnoty <1 signalizují potíže ve finančním hospodaření (3, s. 89)

2. ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce bude nejprve představena analyzovaná společnost a následně bude provedeno hodnocení současného stavu společnosti vybranými ukazateli finanční analýzy.

2.1 Charakteristika společnosti Stavebniny DEK a.s.

2.1.1 Základní informace

Tabulka 7: Základní údaje o společnosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 12)

Datum a vznik zápisu:	27. ledna 2015
Obchodní firma:	Stavebniny DEK a.s.
Sídlo:	Tiskařská 257/10, Malešice, 108 00 Praha 10
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Silniční motorová doprava
Správní rada:	Předseda správní rady: Ing. VÍT KUTNAR Člen správní rady: Ing. PETRA KUTNAROVÁ Člen správní rady: Doc. Ing. ZDENĚK KUTNAR, Csc.
Jediný akcionář:	DEK a.s. Praha – Praha 10, Tiskařská 257/10
Akcie:	10 ks kmenové akcie na jméno v listině podobě ve jmenovité hodnotě 200 000,- Kč
Základní kapitál:	2 000 000,- Kč Splaceno: 2 000 000,- Kč

Z hlediska kategorizace účetní jednotky se společnost Stavebniny DEK řadí mezi velké účetní jednotky. K roku 2019 bylo ve společnosti zaměstnáno celkem 1828 zaměstnanců, celková aktiva měla hodnotu 5 341 023 tis. Kč a roční úhrn čistého obrátu byl 16 263 424 tis. Kč.



Obrázek 1: Brněnská pobočka stavebnin v Horních Heršpících
(Zdroj: 13)

2.1.2 Historie

Společnost byla založena roku 1993 pod názvem DEKTRADE s.r.o. panem Vítem Kutnarem a dvěma dalšími spoluzakladateli. Ze začátku se soustředila na prodej asfaltových pásů a rok po svém založení vznikla také první pobočka v Ostravě. V roce 1994 byly na trh uvedeny vlastní značky modifikovaných asfaltových pásů ELASTEK A GLASTEK. Společnost se poté postupně stává komplexním dodavatelem stavebně izolačních materiálů. Roku 1998 bylo založeno středisko ATELIER stavebních izolací, které nabízí konzultační a poradenské služby. V roce 2003 společnost založila nový výrobní závod DEKMETAL a rozšiřuje tak svou působnost. V následujících letech společnost neustále rozšiřuje svůj sortiment a stává se tak komplexním dodavatelem stavebních materiálů. V roce 2003 také dochází ke změně dosavadní právní formy společnosti DEKTRADE s.r.o., která se transformuje na akciovou společnost. V roce 2007 vznikla skupina DEK transformací původní společnosti DEKTRADE a.s. na holdingovou strukturu. V průběhu dalších několika let až do současnosti do skupiny

přibýlo několik nových společností. Ve skupině DEK zaujímá pozici matky akciová společnost DEK. (14), (15)

2.1.3 Předmět činnosti společnosti a organizační struktura skupiny DEK

Společnost Stavebniny DEK a.s. se zabývá distribucí stavebního materiálu a zaujímá pozici jedničky na tomto trhu. Její hlavní činností je tedy prodej stavebního materiálu, ale také nabízí služby s jeho prodejem související. Zákazníci mají možnost si také zapůjčit stavební stroje či nářadí, které jsou k dispozici skoro na všech pobočkách. Mezi další služby, které mohou zákazníci využít, patří klempířské dílny, míchací centra pro omítky a barvy. Dále je také na veškerých pobočkách poskytováno špičkové technické poradenství. (16)

Analyzovaná společnost Stavebniny DEK a.s. je součástí holdingu. Z její účasti v této skupině nevyplynou žádné nevýhody, ba naopak, skupina disponuje silnou obchodní značkou a silným finančním zázemím. Toho společnost využívá při jednání se svými obchodními partnery a při vyjednávání s bankami a jinými poskytovateli úvěrů. (16)

Holding DEK, a.s. tvoří skupina firem zabývajících se dodávkami materiálů a služeb pro stavebnictví a výrobou stavebních materiálů. Mateřskou společností je DEK a.s. Tato společnost drží v dalších společnostech významné podíly a také se podílí na strategickém řízení a rozvoji jednotlivých členů skupiny DEK. Poskytuje jim servis v oblasti ekonomické, personální, v oblasti IT, v oblasti marketingové a také oblasti technické a provozní povahy. Právě Stavebniny DEK jsou největší společností této skupiny. Mezi další významné společnosti patří:

- ARGOS ELEKTRO, a.s. (velkoobchodní prodej elektroinstalačního materiálu)
- Stavebniny DEK s.r.o. (obdoba Stavebniny DEK a.s., ale působící na území Slovenské republiky)
- DEKMETAL s.r.o. (výroba a dodávka plechových střešních a fasádních systémů)
- DEKWOOD s.r.o. (výroba dřevěných konstrukcí, distribuce přes Stavebniny DEK nebo přímo k zákazníkům)
- G SERVIS CZ, s.r.o. (dodavatel projektů rodinných domů)
- ÚRS CZ, a.s. (tvorba a dodávka komplexních oceňovacích nástrojů a podkladů pro tvorbu stavebních rozpočtů a kalkulací stavebních prací) (17)

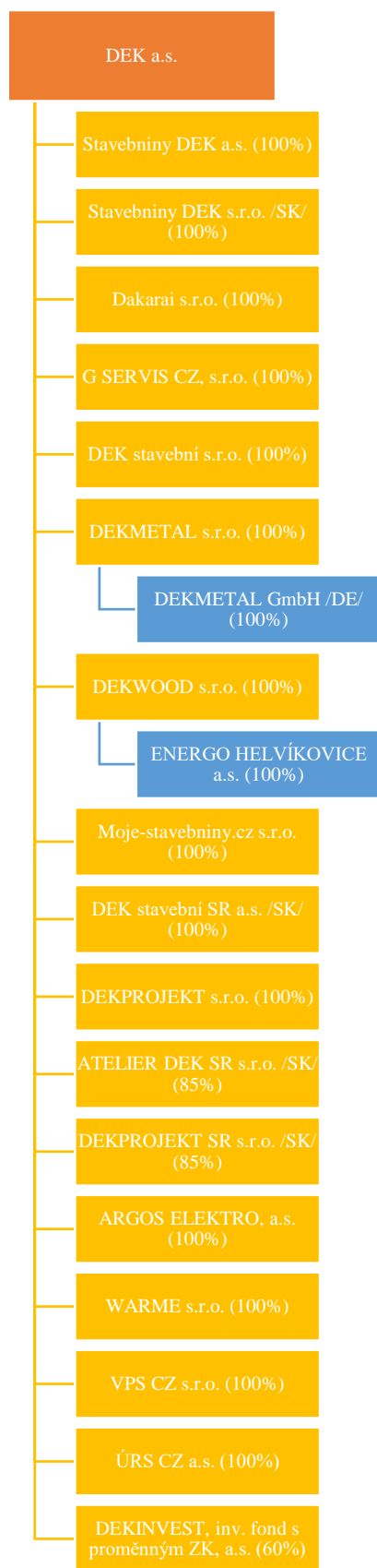
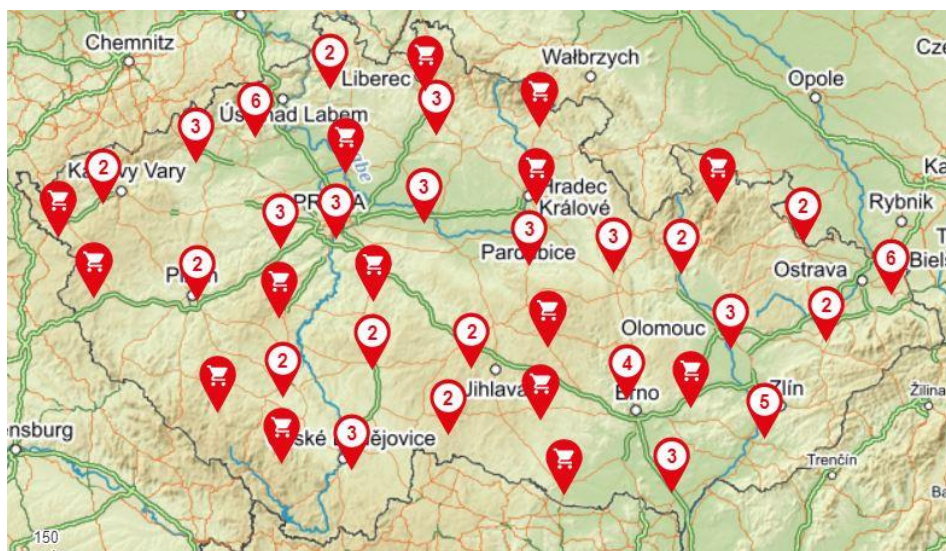


Schéma 1: Struktura skupiny DEK k roku 2019
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 17)

2.1.4 Struktura Stavebnin DEK

Obchodní činnost společnosti je strukturována geograficky, dle umístění jednotlivých poboček a také produktově, dle jednotlivých divizí. V roce 2019 společnost disponovala 84 pobočkami ve 74 různých městech. V současnosti dochází k výstavbě nových pobočkám, nebo k rekonstrukci a modernizaci těch zastaralých.



Obrázek 2: Pobočky Stavebnin DEK na území České republiky
(Zdroj: 18)

Divize

- *Divize hrubá stavba* – tato divize se zabývá nákupem a prodejem materiálů určeného pro budování hrubých staveb, komunikací a zahradní architektury. Mezi hlavní produkty divize patří například pórobetonové prvky, betonové prvky, železné prvky, odvodňovací a komínové systémy.
- *Divize suchá výstavba* – spravuje portfolio produktů pro zateplování staveb a interiéry, zejména fasádní a zateplovací systémy, omítky, malty, stavební chemii, obklady a dlažby.
- *Divize šikmé střechy* – zabývá se obchodem s kompletním sortimentem materiálů pro realizaci šikmých střech, jedná se především o střešní krytiny (pálené, betonové, vláknocementové a plechové). Doplnkem jsou například střešní okna nebo podstřešní fólie.
- *Divize izolace* – zaměřuje se na vývoj a distribuci stavební izolace, izolace proti vodě, tepelné a akustické izolace.

- *Divize stavební řezivo* – obchoduje s produkty na bázi dřeva, například se střešními latěmi, deskovými materiály, konstrukčním řezivem nebo CNC krovy.
- *Divize prodejna* – rozšiřuje prodejní sortiment poboček o drobné stavební nářadí.
- *Divize půjčovna* – zákazníci si mají zde možnost zapůjčit drobné nářadí určené např. na bourání, vrtání, hutnění, řezání až po stroje z oboru specializovaných řemesel (jeřáby, rypadla, dozery) nebo potřebné věci k zařízení staveniště (lešení, kontejnery, oplocení a další) (15)

2.1.5 Organizační schéma společnosti

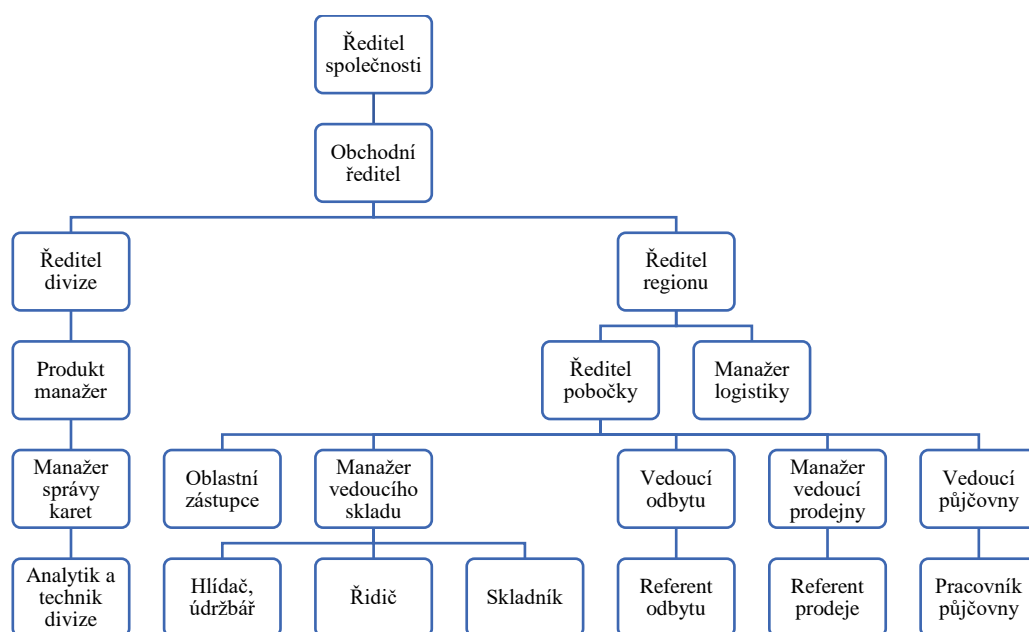


Schéma 2: Organizační schéma společnosti-část první

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 16)

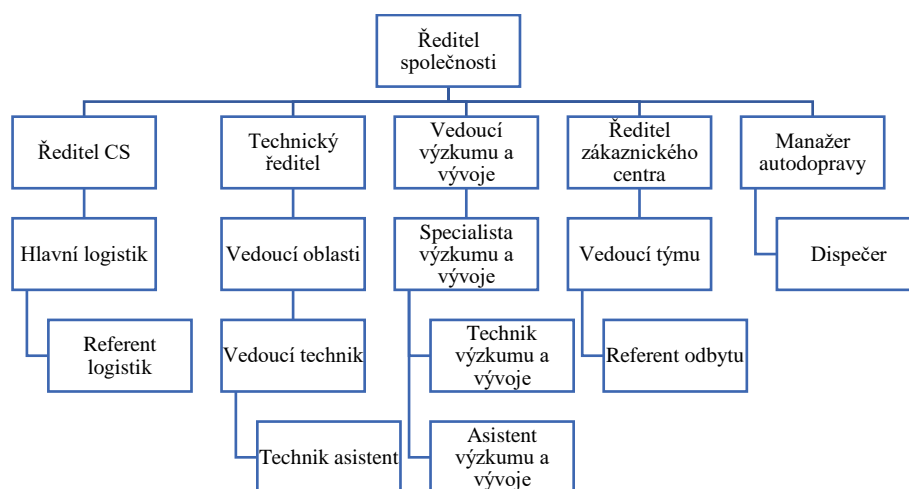


Schéma 3: Organizační schéma společnosti-část druhá

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 16)

2.1.6 Odběratelé, dodavatelé, konkurence

Odběratelé

Hlavní cílovou skupinou společnosti jsou profesionální realizační firmy. Jejich podrobnější přehled bude vyzobrazen v následující tabulce, kde nejvýznamnější skupinou jsou všeobecné stavební firmy. Mezi další významné skupiny patří izolatéři, pokrývači a elektroinstalatéři. Menší část poté tvoří investoři a individuální zákazníci, stavebniny a instalatéři s topenářema.

Tabulka 8: Struktura odběratelů
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: 19)

STRUKTURA ODBĚRATELŮ	
Všeobecné stavební firmy	25 %
Izolatéři	22 %
Pokrývači	19 %
Elektroinstalatéři	19 %
Investoři a individuální zákazníci	7 %
Stavebniny	6 %
Instalatéři a topenáři	2 %

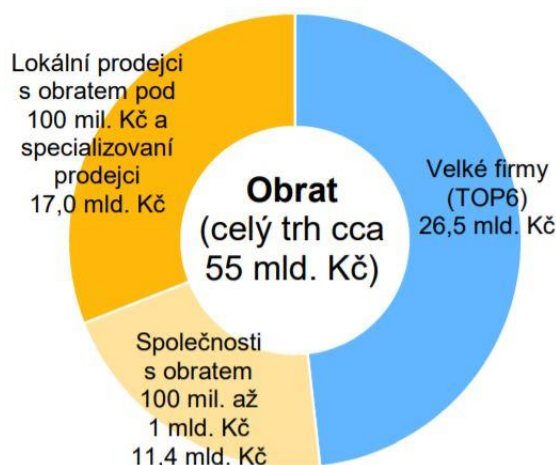
Dodavatelé

Dodavatelé jsou pro fungování společnosti velice významní. Ze strany odběratelů jsou kladeny vysoké požadavky na kvalitu zboží a nízkou cenou. Aby si společnost dokázala udržet svou dosavadní dominantní pozici na trhu s prodejem stavebního materiálu, je nutné spolupracovat s dodavateli, jejichž zboží a služby dosahují nejvyšší kvality. Výběr dodavatelů představuje náročný proces, který má na starost ředitel společnosti, obchodní ředitel a jednotlivý produkt manažeři v daném sortimentu. S vybranými dodavateli jsou následně uzavřeny rámcové smlouvy, ve kterých jsou upřesněny jednotlivé podmínky o dodávkách.

Konkurence

Trh prodejců stavebního materiálu lze rozdělit do 3 skupin. Necelou polovinu trhu tvoří 6 velkých prodejců. Do této skupiny spadá právě analyzovaná společnost Stavebniny

DEK. Druhou skupinu tvoří středně velké firmy. Poslední skupinu představují lokální prodejci a specializovaní prodejci. (20)



Obrázek 3: Trh prodejců stavebních materiálů (data za rok 2017)
(Zdroj: 20)

Společnost Stavebniny DEK v roce 2017 dosáhla čistého obratu za účetní období ve výši 11,8 miliard. Kč a zaujala 21 % podíl na celkovém trhu. Čistý obrat za účetní období společnosti každoročně roste, tak je možné že i v dalších letech se její podíl na tomto trhu zvětšuje. Za vážného konkurenta společnosti můžeme považovat druhého největší tuzemského prodejce stavebnin PRO-DOMA.

Stavebniny DEK se snaží držet krok před konkurencí sledováním a přizpůsobením se aktuálním trendům. Dále také především dodáváním toho nej kvalitnějšího stavebního materiálu, jehož součástí je orientace na konkurenční ceny a výhodné dodací podmínky. (16)

Společnost nabízí také širokou škálu doplňkových služeb, mezi které patří právě divize půjčovna. Zákazníci si zde mohou vypůjčit drobné stavební nářadí až po specializované stroje z oboru řemesel, nebo mohou využít klempířskou dílnu či míchárenu omítek a barev. V prosinci 2019 byl zahájen projekt DEKFOOD a na větších pobočkách je k prodeji sterilované jídlo. Zákazníci také mohou využít na 24 pobočkách DEK EXPRES. Jedná se o expresní výdej předem objednaného zboží. Položky, které se k expresnímu výdeji vztahují, jsou uvedeny v DEK EXPRES katalogu nebo jsou označeny ikonkou na e-shopu. Zákazník si svůj nákup může objednat on-line, osobně v prodejně nebo po telefonu a vyzvednout si ho pak u expres pultu, anebo na parkovišti, kam bude nákup přivezen a naložen do vozidla.

2.2 Finanční analýza

V této části bakalářské práce bude zaměřena pozornost na metody finanční analýzy, které byly uvedeny v teoretické části. Nejprve je však důležité zmínit, že analyzovaná společnost je součástí holdingu, ve které mateřská společnost ovlivňuje hospodaření jednotlivých členů skupiny, což může ovlivnit i výsledky finančních ukazatelů.

2.2.1 Analýza stavových ukazatelů

V následující části bude provedena analýza stavových ukazatelů prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy. Vstupní informace budou čerpány z veřejně dostupných účetních výkazu analyzované společnosti za období 2015 až 2019 a také z výročních zpráv mateřské společnosti.

Horizontální analýza rozvahy

Následující dvě tabulky vyjadřují změny vybraných položek aktiv a pasiv v čase. Změny jsou vyjádřeny absolutním i relativním způsobem.

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv
(Zdroj: Vlastní zpracování)

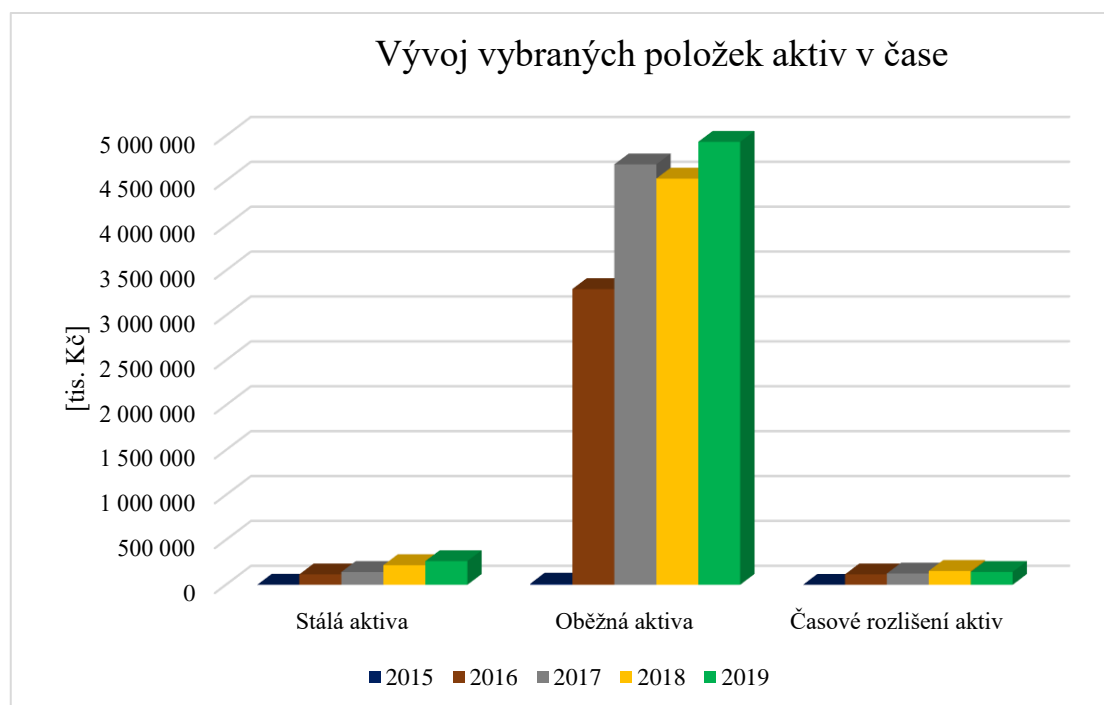
	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	3 512 473	23 457	1 424 109	40	-53 559	-1	443 026	9
Stálá aktiva	115 624	9 111	25 512	22	76 372	54	44 958	21
<i>DNM</i>	0	0	319	0	-106	-33	-213	-100
<i>DHM</i>	115 624	9 111	25 193	22	76 478	54	45 171	21
<i>DFM</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	3 280 505	24 500	1 389 008	42	-158 518	-3	409 229	9
<i>Zásoby</i>	814 245	8 665	258 077	31	187 332	17	137 233	11
Materiál	14	0	-3	-21	-1	-9	2	20
Výrobky	88	0	-25	-28	-5	-8	-33	-57
Zboží	797 069	8 482	253 929	31	191 270	18	115 691	9
Poskytnuté zálohy na zásoby	17 074	0	4 176	24	-3 932	-19	21 573	125
<i>Pohledávky</i>	2 415 337	7 547 928	1 105 857	46	-350 916	-10	262 574	8
Dlouhodobé pohledávky	14 039	0	6 939	49	5 880	28	11 782	44
Krátkodobé pohledávky	2 401 298	7 504 056	1 098 918	46	-356 796	-10	250 792	8
<i>Peněžní prostředky</i>	50 923	1 286	25 074	46	5 066	6	9 422	11
Peníze	159	9	1 804	90	1 200	31	512	10
Účty v bankách	50 764	2 404	23 270	44	3 866	5	8 910	11
Časové rozlišení aktiv	116 344	36 935	9 589	8	28 587	23	-11 161	-7

Pomocí horizontální analýzy aktiv můžeme vidět obrovský nárůst celkových aktiv v roce 2016. Tento nárůst byl způsoben převedením majetku a závazků sesterské společnosti DEKTRADE a.s., která se chystala ke svému zániku. Nárůst můžeme sledovat především v obežných aktivech, a to v krátkodobých pohledávkách a ve zboží. Vzrostl také dlouhodobý hmotný majetek, společnost pořídila vybavení a inventář ve výši 90 tis. Kč, potřebný k provozu a obchodu. Investovalo se také do budov a zařízení v celková částce 36 tis. Kč.

Celková aktiva rostou o 40 % i v dalším roce. Tento nárůst měla opět na starosti hlavně obežná aktiva, především krátkodobé pohledávky vůči ostatním členům ve skupině a pohledávky z obchodních vztahů. Rostou i zásoby zboží na jednotlivých pobočkách.

V roce 2018 byl zaznamenán pokles celkových aktiv o 1 %, způsobené poklesem krátkodobých pohledávek vůči ostatním členům ve skupině. Tento pokles převýšil dokonce i růst pohledávek z obchodních vztahů, zásob a dlouhodobého hmotného majetku.

V posledním roce celková aktiva vzrostla o 9 % oproti předchozímu roku. Tento vzrůst byl způsoben především nárůstem krátkodobých pohledávek a zásob zboží.



Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv
(Zdroj: Vlastní zpracování)

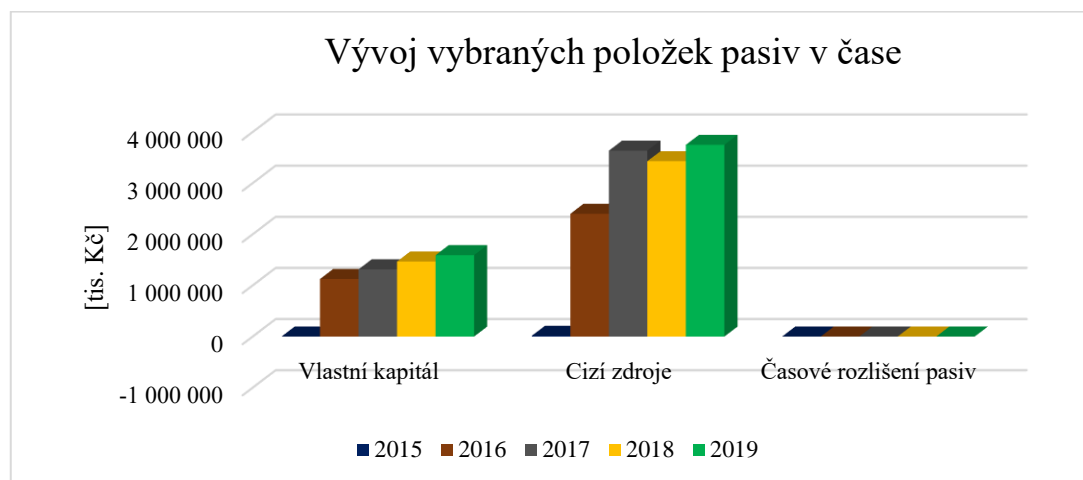
	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	3 512 473	23 457	1 424 109	40	-53 559	-1	443 026	9
Vlastní kapitál	1 127 756	107 713	189 026	17	152 645	12	123 703	8
<i>Základní kapitál</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Ážio a kapitálové fondy</i>	1 000 000	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fondy ze zisku</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>VH minulých let</i>	-3 047	0	127 756	4 193	189 026	152	152 645	49
<i>VH běžného účetního období</i>	130 803	4 293	61 270	48	-36 381	-19	-28 942	-19
Cizí zdroje	2 384 717	14 885	1 235 083	51	-206 204	-6	319 323	9
<i>Rezervy</i>	60 993	0	-42 135	-69	-2 913	-15	2 546	16
<i>Závazky</i>	2 323 724	14 504	1 277 218	55	-203 291	-6	316 777	9
<i>Dlouhodobé závazky</i>	24 981	131 479	-16 667	-67	-8 333	-100	157 325	0
<i>Krátkodobé závazky</i>	2 298 743	14 365	1 293 885	56	-194 958	-5	159 452	5
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0	0	0	0

Tak jako u aktiv, vidíme i u pasiv jejich enormní nárůst v roce 2016. Sesterská společnost DEKTRADE a.s. převedla svůj majetek a závazky právě do analyzované společnosti. Tentýž rok také mateřská společnost DEK a.s. vložila do ostatních kapitálových fondů analyzované společnosti 1 000 000 tis. Kč. Stavebninám tak významně vzrostl vlastní kapitál. Oproti předchozímu roku významně vzrostl i VH běžného účetního období, protože společnost byla roku 2015 založena a převládaly pouze náklady na její start a bylo tak dosaženo ztráty ve výši 3 047 tis. Kč. V cizích zdrojích společnosti rostou rezervy, dlouhodobé závazky, a především krátkodobé závazky o 2 298 743 tis. Kč. Z toho 1 772 900 tis. Kč představují závazky k úvěrovým institucím (bankovní kontokorenty) a zbytek pak závazky z obchodních vztahů a ostatní krátkodobé závazky.

V dalším roce pasiva vzrostly o 40 %. Společnosti se dařilo a její výsledek hospodaření běžného účetního období se zvýšil o 48 % oproti předchozímu roku. Rostou také cizí zdroje z důvodu nárůstu krátkodobých závazků k úvěrovým institucím i přes pokles rezerv a dlouhodobých závazků.

Rok 2018 přinesl snížení pasiv o 1 %, na čemž se nejvíce podílel pokles krátkodobých závazků k úvěrovým institucím o 194 958 tis. Kč. Došlo také ke snížení VH běžného účetního období o 19 %.

V roce 2019 pasiva vzrostla o 9 % z důvodu růstu krátkodobých a dlouhodobých pohledávek k úvěrovým institucím v celkové výši 316 777 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného hospodaření se i nadále snižuje a tentokrát znovu o 19 %. Oba jeho poklesy jsou zapříčiněny ztrátovým finančním výsledkem hospodaření z důvodu růstu úvěrových sazeb.



Graf 2: Vývoj vybraných položek pasiv v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza rozvahy

Prostřednictvím vertikální analýzy rozvahy zjistíme strukturální složení aktiv a pasiv společnosti. Rozvrhovou základnou u aktiv bude zvolena suma celkových aktiv a u pasiv také jejich celková suma.

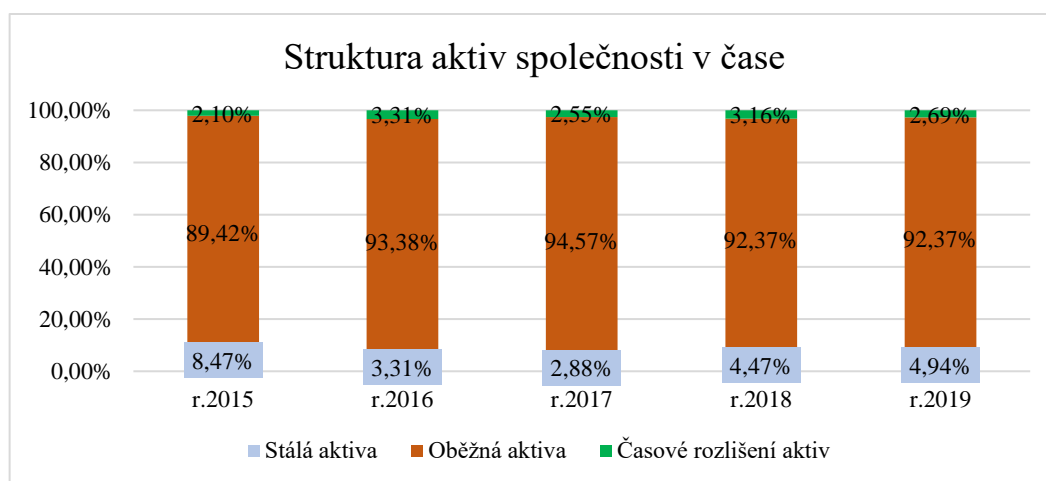
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Stálá aktiva	8,47 %	3,31 %	2,88 %	4,47 %	4,94 %
<i>DNM</i>	0 %	0 %	0,01 %	0 %	0 %
<i>DHM</i>	8,47 %	3,31 %	2,87 %	4,46 %	4,94 %
<i>DFM</i>	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Oběžná aktiva	89,42 %	93,38 %	94,57 %	92,37 %	92,37 %
<i>Zásoby</i>	62,76 %	23,35 %	21,85 %	25,91 %	26,33 %
Materiál	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výrobky	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Zboží	62,76 %	22,86 %	21,42 %	25,55 %	25,60 %
Poskytnuté zálohy na zásoby	0 %	0,48 %	0,43 %	0,35 %	0,73 %
<i>Pohledávky</i>	0,21 %	68,47 %	71,11 %	64,73 %	64,27 %
Dlouhodobé pohledávky	0 %	0,40 %	0,42 %	0,55 %	0,72 %
Krátkodobé pohledávky	0,21 %	68,08 %	70,69 %	64,18 %	63,55 %
<i>Peněžní prostředky</i>	26,45 %	1,56 %	1,61 %	1,74 %	1,77 %
Peníze	12,35 %	0,06 %	0,08 %	0,10 %	0,10 %
Účty v bankách	14,10 %	1,50 %	1,54 %	1,63 %	1,66 %
Časové rozlišení aktiv	2,10 %	3,31 %	2,55 %	3,16 %	2,69 %

Pomocí vertikální analýzy aktiv můžeme vidět, že ve sledovaném období tvoří drtivou většinu majetku společnosti oběžná aktiva a nedochází k žádným významným změnám. V roce 2015 je majetek tvořen 89 % oběžnými aktivy, z čehož zásoby ve formě zboží tvoří 62 % a peněžní prostředky 26 %. Zbytek majetku společnosti tvořil 8 % dlouhodobý hmotný majetek a 2 % časové rozlišení aktiv.

Ve zbylých letech je majetek společnosti složen velice podobně. Oběžná aktiva se na něm podílí od 92 až do 94,5 %. Z toho nejvíce v zastoupení krátkodobých pohledávek mezi 63,5 až 70 % a zásob mezi 21 až 26 %. Stálá aktiva společnosti se na majetku podílí pouze dlouhodobým hmotným majetkem, až na výjimku v roce 2017, kdy byl pořízen software. Zbylé 2 až 3 % představují náklady příštích období společnosti.



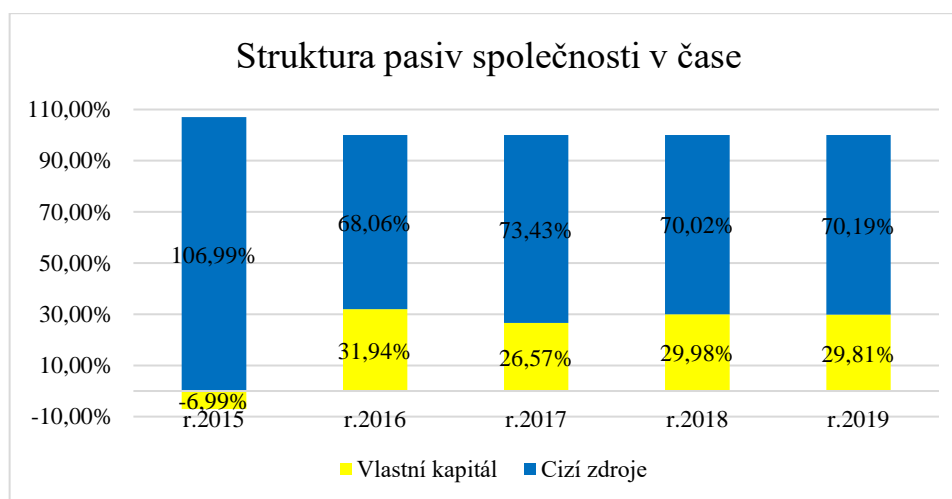
Graf 3: Struktura aktiv společnosti v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	-6,99 %	31,94 %	26,57 %	29,98 %	29,81 %
<i>Základní kapitál</i>	13,36 %	0,06 %	0,04 %	0,04 %	0,04 %
<i>Ážio a kapitálové fondy</i>	0 %	28,35 %	20,20 %	20,42 %	18,72 %
<i>Fondy ze zisku</i>	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
<i>VH minulých let</i>	0 %	-0,09 %	2,52 %	6,41 %	8,73 %
<i>VH běžného účetního období</i>	-20,35 %	3,62 %	3,82 %	3,12 %	2,32 %
Cizí zdroje	106,99 %	68,06 %	73,43 %	70,02 %	70,19 %
<i>Rezervy</i>	0 %	1,73 %	0,38 %	0,33 %	0,35 %
<i>Závazky</i>	106,99 %	66,33 %	73,05 %	69,70 %	69,85 %
Dlouhodobé závazky	0,13 %	0,71 %	0,17 %	0 %	2,95 %
Krátkodobé závazky	106,87 %	65,62 %	72,88 %	69,70 %	66,90 %
Časové rozlišení pasiv	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

V roce 2015 byla struktura společnosti tvořena především cizími zdroji. Vlastní kapitál v tomto roce dosahuje záporné hodnoty z důvodu ztráty ve výsledku hospodaření za běžné účetní období, která byla vyšší než hodnoty ostatních položek vlastního kapitálu.

V následujících letech jsou pasiva společnosti zastoupena především cizími zdroji v průměru 70 %. Téměř veškeré cizí zdroje představují krátkodobé závazky společnosti. Zbylých 30 % pasiv je tvořeno vlastním kapitálem, a to především ostatními kapitálovými fondy, kdy v roce 2016 jejich hodnota tvořila až 28 % vlastního kapitálu. Ve zbylých letech se ostatní kapitálové fondy pohybovaly okolo 20 %. Menší část vlastního kapitálu poté představují základní kapitál spolu s výsledky hospodaření minulých let a běžného účetního období. Položky časového rozlišení pasiv se ani v jednom roce nepodíleli na součásti pasiv společnosti.



Graf 4: Struktura pasiv společnosti v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.2.2 Analýza tokových ukazatelů

V následující části bude provedena horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2015 až 2019. Vstupní informace budou taktéž čerpány z veřejně dostupných účetních výkazů společnosti a výročních zpráv mateřské společnosti.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Nejprve bude zaměřena pozornost na výnosy, poté náklady. Jejich změny v čase budou vyjádřeny absolutním i relativním způsobem. V této části bude uveden také graf, který zachycuje vývoj jednotlivých položek hospodářských výsledků společnosti.

Tabulka 13: Horizontální analýza výnosů
(Zdroj: Vlastní zpracování)

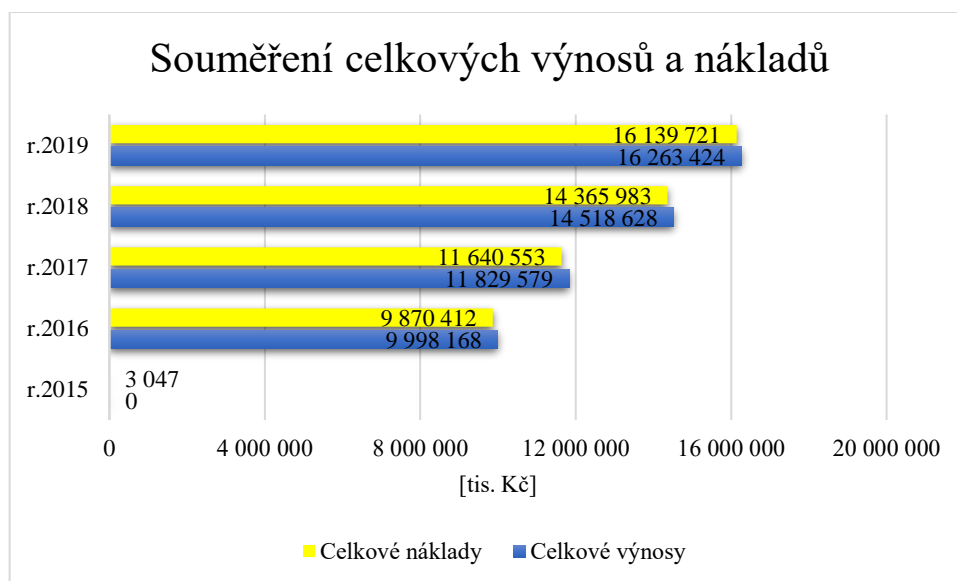
Výnosy	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	374 022	0	170 098	45	238 584	44	163 004	21
Tržby za prodej zboží	9 600 863	0	1 631 703	17	2 414 068	21	1 560 946	11
Ostatní provozní výnosy	12 319	0	11 619	94	26 923	112	20 289	40
Výnosové úroky a podobné výnosy	9 170	0	8 889	97	11 988	66	968	3
Ostatní finanční výnosy	1 794	0	9 102	507	-2 514	-23	-411	-5
Čistý obrat za účetní období	9 998 168	0	1 831 411	18	2 689 049	23	1 744 796	12

Z výše uvedené tabulky můžeme vidět, že celkové výnosy společnosti ve všech letech rostou. V roce 2016 byl zaznamenán enormní nárůst veškerých výnosových položek. Nejvýraznější změny ve výnosech v řádech miliard korun mají na svědomí tržby z prodaného zboží. Pouze u ostatních finančních výnosů byl v roce 2018 a 2019 zaznamenán pokles.

Tabulka 14: Horizontální analýza nákladů
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Náklady	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Výkonová spotřeba	8 959 545	300 152	1 611 853	18	2 358 539	22	1 520 433	12
Náklady vynaložené na prodané zboží	7 992 050	0	1 272 664	16	1 896 906	20	1 248 299	11
Spotřeba materiálu a energie	141 912	4 769	109 250	75	87 292	34	-4 676	-1
Služby	825 583	9 173 144	229 939	28	374 341	35	276 810	19
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-479	0	504	-105	-24	-96	-1	-100
Aktivace	0	0	0	0	0	0	0	0
Osobní náklady	717 612	0	154 660	22	274 234	31	182 546	16
Úpravy hodnot v provozní oblasti	95 972	266 589	-4 544	-5	21 034	23	42 721	38
Ostatní provozní náklady	31 651	3 165 100	-16 387	-52	25 256	165	13 990	35
Nákladové úroky a podobné náklady	16 521	275 350	9 106	55	31 014	121	25 804	46
Ostatní finanční náklady	8 272	0	4 719	57	13 107	101	-1 231	-5
Daň z příjmů	38 271	201 426	10 230	27	2 270	5	-10 524	-21
Celkové náklady	9 867 365	323 839	1 770 141	18	2 725 430	23	1 773 738	12

Celkové náklady společnosti ve sledovaném období mají podobný vývoj jako celkové výnosy, ve všech letech rostou. V roce 2016 je opět zaznamenán enormní nárůst všech nákladových položek oproti předchozímu roku. Z hlediska nákladů můžeme sledovat nejvýraznější nárůst převážně v oblasti výkonové spotřeby a osobních nákladů. V roce 2017 byl zaznamenán pokles v oblasti ostatních provozních nákladů o 52 % a v úpravách hodnot z provozní oblasti o 5 %. V posledním sledovaném roce se společnosti snížily náklady na daň z příjmů o 20 %, a také ostatní finanční náklady o 5 %.



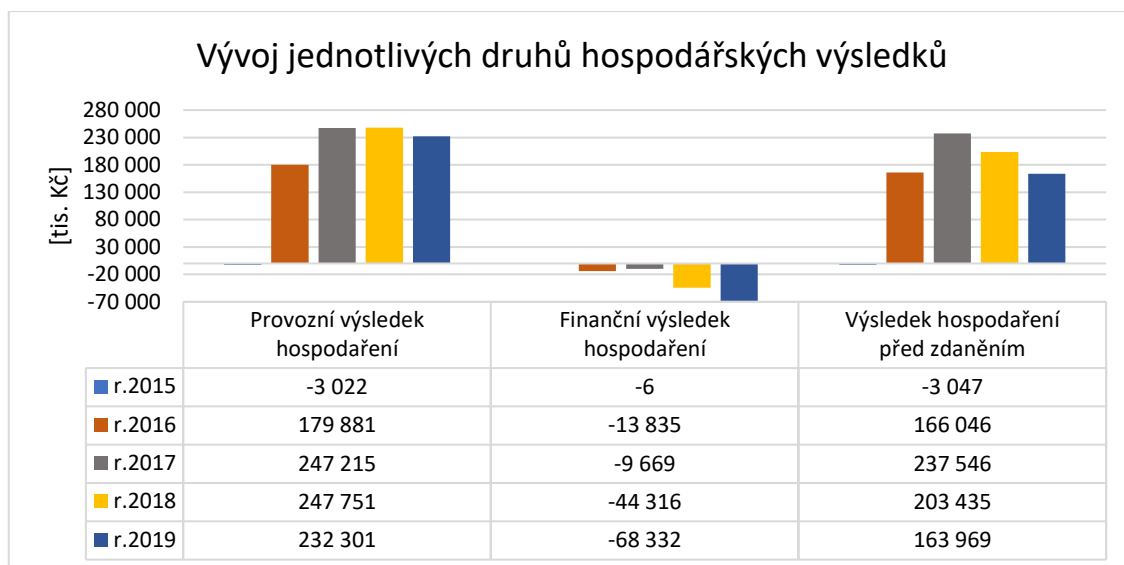
Graf 5: Souměření celkových výnosů a nákladů
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Celkové náklady společnosti převyšovaly výnosy pouze v roce 2015, kdy byla společnost založena. V následujících letech se situace změnila a společnost generovala zisk. U celkových nákladů i výnosů společnosti můžeme vidět, že jejich hodnota každým rokem roste.

Vývoj jednotlivých druhů hospodářských výsledků

Pomocí grafu, který je uveden níže, můžeme vidět, že společnost v roce 2015 svou činností dosáhla ztráty všemi druhy VH. V následujících letech provozní výsledek hospodaření rostl až do roku 2019, kdy byl zaznamenán jeho pokles o necelých 15 000 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření po celé sledované období vykazuje ztrátu, která neustále roste, s výjimkou roku 2017, kdy došlo k její snížení. Výsledek hospodaření před zdaněním společnosti v letech 2016 a 2017 roste, ale od roku 2018 nastává změna a jeho vývoj má klesající tendenci z důvodu ztrátového finančního výsledku hospodaření,

způsobenou růstem úvěrových sazeb. V grafu není uveden výsledek hospodaření za účetní období, protože má obdobný vývoj jako výsledek hospodaření před zdaněním a jeho změny v čase jsou zachyceny v tabulce horizontální analýzy pasiv.



Graf 6: Vývoj jednotlivých druhů hospodářských výsledků společnosti
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V této části bude nejprve provedena vertikální analýza výnosů, kde hlavní rozvrhovou základnu představuje čistý obrát za účetní období. Poté následuje vertikální analýza nákladů, kde jsou celkové náklady zvoleny jako rozvrhová základna.

Tabulka 15: Vertikální analýza výnosů

(Zdroj: Vlastní zpracování)

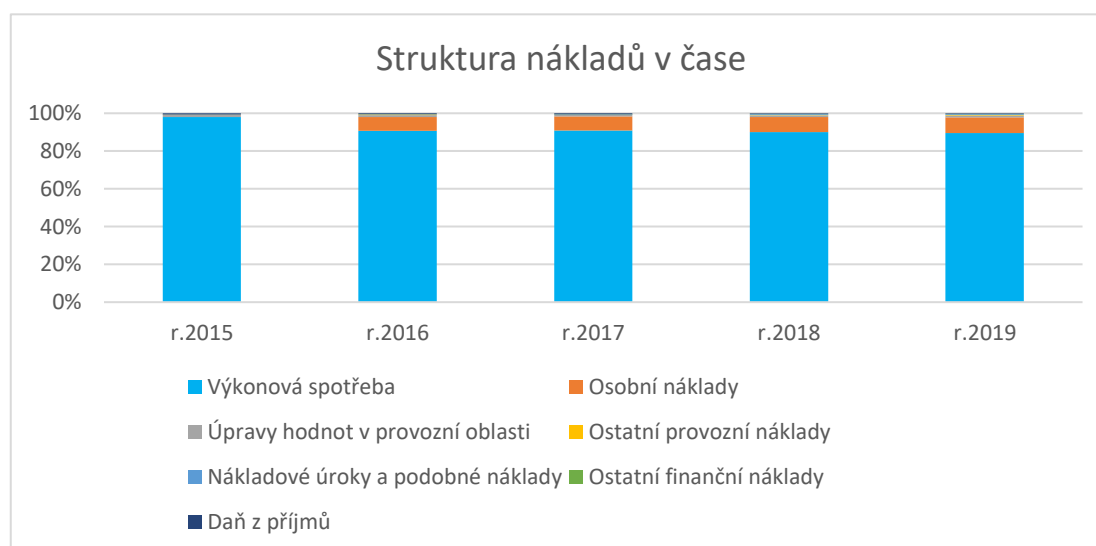
	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Výnosy	0 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0 %	3,74 %	4,60 %	5,39 %	5,81 %
Tržby za prodej zboží	0 %	96,03 %	94,95 %	93,99 %	93,51 %
Ostatní provozní výnosy	0 %	0,12 %	0,20 %	0,35 %	0,44 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	0 %	0,09 %	0,15 %	0,21 %	0,19 %
Ostatní finanční výnosy	0 %	0,02 %	0,09 %	0,06 %	0,05 %

Prostřednictvím vertikální analýzy bylo zjištěno, že téměř všechny dosažené výnosy společnosti představují tržby z prodeje zboží a pohybují se v průměru 94 %. Ve sledovaném období ale jejich podíl k celkovým výnosům klesá. Naopak narůstají tržby z prodeje výrobků a služeb a pohybují se od 3 do 5 %. Zbylé výnosové položky uvedené v tabulce představují zcela zanedbatelný podíl k celkovým výnosům společnosti.

Tabulka 16: Vertikální analýza nákladů
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Náklady	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Výkonová spotřeba	97,97 %	90,80 %	90,84 %	90,02 %	89,55 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0 %	80,97 %	79,59 %	77,69 %	76,89 %
Spotřeba materiálu a energie	97,67 %	1,47 %	2,18 %	2,38 %	2,09 %
Služby	0,30 %	8,36 %	9,07 %	9,95 %	10,57 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Aktivace	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Osobní náklady	0 %	7,27 %	7,49 %	7,98 %	8,23 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,18 %	0,97 %	0,79 %	0,78 %	0,96 %
Ostatní provozní náklady	0,03 %	0,32 %	0,13 %	0,28 %	0,34 %
Nákladové úroky a podobné náklady	0,20 %	0,17 %	0,22 %	0,39 %	0,51 %
Ostatní finanční náklady	0 %	0,08 %	0,11 %	0,18 %	0,15 %
Daň z příjmů	0,62 %	0,39 %	0,42 %	0,35 %	0,25 %

Z hlediska nákladů lze vidět, že výkonová spotřeba představuje nejvýznamnější podíl na celkových nákladech společnosti ve sledovaném období. V roce 2015 je to až 97 % a v následujících letech okolo 90 %. Nejvýrazněji se na výkonové spotřebě podílí náklady, které byly vynaloženy na prodej zboží. V roce 2016 tvořily 80 % podíl a ten postupem času velice mírně klesá. Naopak náklady za služby svůj podíl v čase zvyšují a v roce 2019 dosahují 10 % podílu. Vyjímkou je pouze rok 2015, kdy téměř veškeré náklady vznikly spotřebou materiálu a energie. Poslední oblastí, která se významněji podílí na celkových nákladech, jsou osobní náklady. Ty se postupně zvyšují a v roce 2019 dosáhly 8 % podílu. Zbýlé druhy nákladů představují minimální podíl na celkových nákladech společnosti.



Graf 7: Struktura nákladů v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Vyjímkou je zde čistý pracovní kapitál počítaný investorským přístupem, který zahrnuje ve vzorci svého výpočtu i dlouhodobé položky aktiv a pasiv. Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace.

Čistý pracovní kapitál

Tabulka 17: ČPK-manažerský přístup
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
OA	13 390	3 293 895	4 682 903	4 524 385	4 933 614
Krátkodobé cizí zdroje	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
ČPK-manažerský přístup	-2 612	979 150	1 074 273	1 110 713	1 360 490

$$\text{ČPK manažerský přístup} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Hodnota vypočteného čistého pracovního kapitálu manažerským přístupem je záporná pouze v roce 2015, kdy hodnota krátkodobých cizích zdrojů převyšuje hodnotu oběžných aktiv. V následujících letech hodnota čistého pracovního kapitálu roste a dále už není záporná. Analyzovaná společnost měla tedy v letech hospodaření 2016 až 2019 určitý volný finanční fond. Nejvyšší hodnoty se dosáhlo v roce 2019 ve výši 1 360 490 tis. Kč.

Tabulka 18: ČPK-investorský přístup
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Dlouhodobé závazky	19	25 000	8 333	0	157 325
Stálá aktiva	1 305	116 893	142 405	218 777	263 735
ČPK-investorský přístup	-2 333	1 034 816	1 181 663	1 249 603	1 485 673

$$\text{ČPK investorský přístup} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{dlouhodobý majetek}$$

Hodnota čistého pracovního kapitálu vypočteného investorským přístupem také nabývá záporné hodnoty v roce 2015. Je to způsobeno zápornou hodnotou vlastního kapitálu, která byla vyvolána ztrátovým výsledkem hospodaření běžného účetního období ve výši

3047 tis. Kč. V dalších letech je hodnota ČPK kladná a má rostoucí tendenci, což se považuje za pozitivní jev a část dlouhodobého kapitálu mohla být využita na úhradu oběžných aktiv.

Čistý pohotové peněžní prostředky

Tabulka 19: Čisté pohotové prostředky

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Peněžní prostředky	3 961	54 884	79 958	85 024	94 446
Okamžitě splatné závazky	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
ČPP	-12 041	-2 259 861	-3 528 672	-3 328 648	-3 478 678

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných závazků. Vypočtené hodnoty ukazatele jsou ve všech letech záporné a pokud by firma byla nucena vypořádat se svými právě splatnými závazky prostřednictvím peněžních prostředků, nedokázala by uspokojit své obchodní věřitele.

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPM)

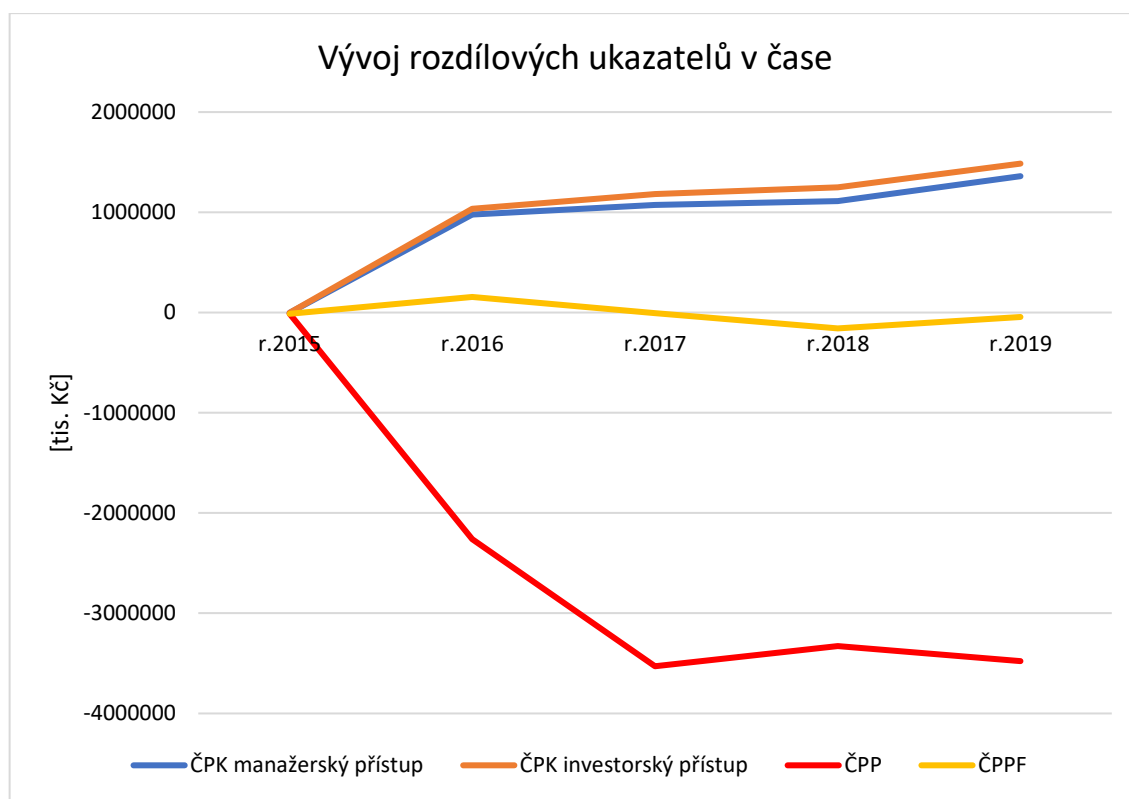
Tabulka 20: Čistý peněžní majetek

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r. 2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
OA	13 390	3 293 895	4 682 903	4 524 385	4 933 614
Zásoby	9 397	823 642	1 081 719	1 269 051	1 406 284
Krátkodobé cizí zdroje	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
ČPM	-12 009	155 508	-7 446	-158 338	-45 794

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Hodnoty ukazatele čistého peněžního majetku kolísají a jsou téměř ve všech letech záporné, výjimkou je rok 2016, ve kterém hodnota čistého peněžního majetku dosahuje výše 155 508 tis. Kč. Příčinou záporných hodnot je vysoká hodnota zásob, které když se odečtou z oběžných aktiv, jako jejich nejméně likvidní položka, tak krátkodobé cizí zdroje převyšují zbylá oběžná aktiva.



Graf 8: Vývoj rozdílových ukazatelů v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Na grafu je zobrazen vývoj jednotlivých rozdílových ukazatelů v letech 2015 až 2019 a můžeme vidět, že hodnoty ČPP jsou ve všech letech záporné. Hodnoty ČPPF mají kolísavou tendenci a kladné hodnoty dosahuje pouze v roce 2016 a oba dva přístupy ČPK mají pouze zápornou hodnotu v roce 2015, ve zbylých letech hodnoty rostou.

2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metody finanční analýzy. V následující části bakalářské práce bude provedena analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a ukazatelů na bázi cash flow.

Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity bude zkoumáno, zda je společnost schopná hradit své krátkodobé závazky. Bude proveden výpočet ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity.

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Tabulka 21: Běžná likvidita
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Oběžná aktiva	13 390	3 293 895	4 682 903	4 524 385	4 933 614
Krátkodobé závazky	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
Běžná likvidita [krát]	0,84	1,42	1,30	1,33	1,38

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel běžné likvidity poměruje oběžná aktiva s krátkodobými závazky společnosti a vyjadřuje, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby najednou proměnila veškerá oběžná aktiva na peníze. Hodnoty běžné likvidity v letech 2016 až 2019 se nachází těsně pod spodní hranicí optimální hodnoty a alespoň jednou by společnost byla schopna uspokojit své věřitele. V roce 2015 byla hodnota nižší než 1, což se považuje za nepřijatelné z hlediska finančního zdraví.

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Tabulka 22: Pohotová likvidita
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Oběžná aktiva	13 390	3 293 895	4 682 903	4 524 385	4 933 614
Zásoby	9 397	823 642	1 081 719	1 269 051	1 406 284
Krátkodobé závazky	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
Pohotová likvidita [krát]	0,25	1,07	1,00	0,95	0,99

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel pohotové likvidity vylučuje z oběžných aktiv jejich nejméně likvidní část zásoby. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat od 1 do 1,5. V roce 2015 je hodnota ukazatele nepřijatelná a je výrazně vzdálena od spodní hranice doporučené hodnoty. V letech 2016 a 2017 se hodnoty nachází v intervalu doporučených hodnot. Hodnoty v letech 2018 a 2019 poklesly a nachází se mírně pod spodní hranicí doporučené hodnoty a společnost by musela odprodat část svých zásob k uspokojení věřitelů.

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

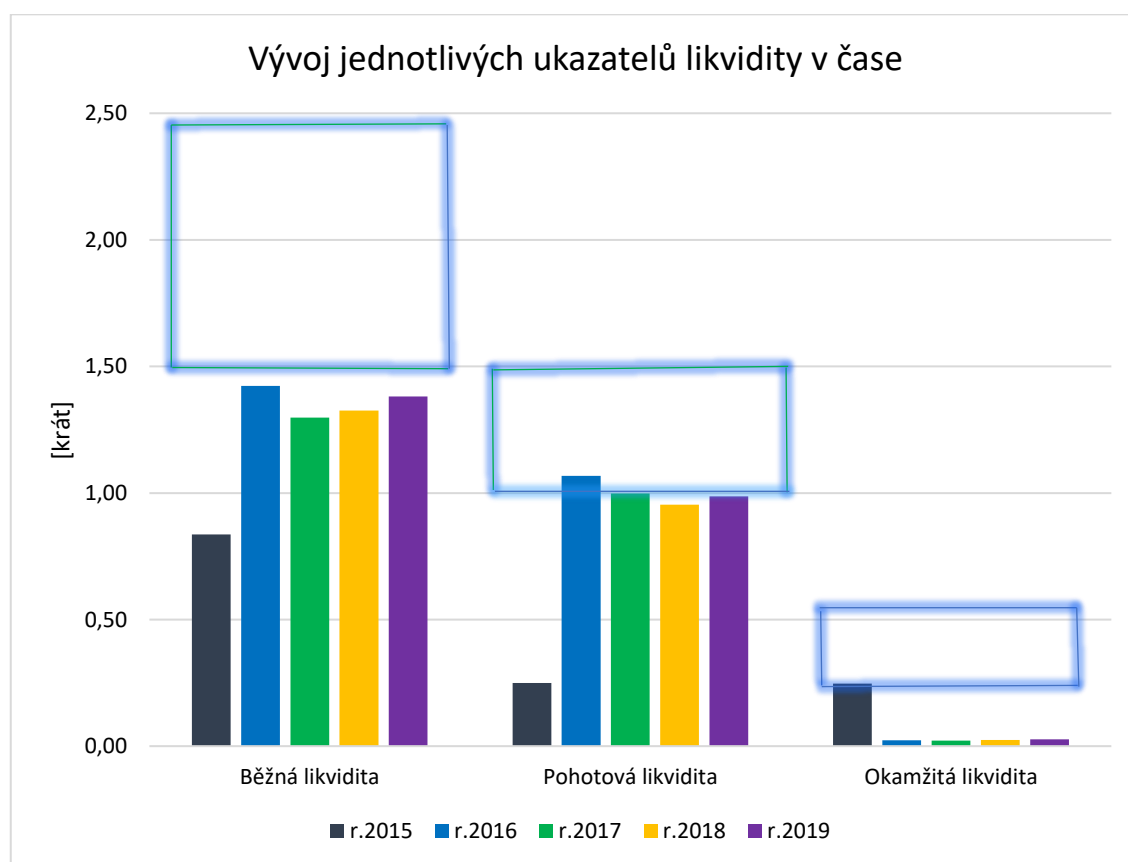
Tabulka 23: Okamžitá likvidita

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Krátkodobý finanční majetek	3 961	54 884	79 958	85 024	94 446
Krátkodobé závazky	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
Okamžitá likvidita [krát]	0,248	0,024	0,022	0,025	0,026

$$\text{Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)} = \frac{\text{pěněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Doporučené hodnoty okamžité likvidity by se měly pohybovat v intervalu od 0,2 do 0,5. Tato podmínka je splněna pouze v roce 2015. Ve zbylých letech jsou hodnoty okamžité likvidity výrazně vzdáleny od spodní hranice doporučené hodnoty, protože hodnota krátkodobých závazků jsou v jednotlivých letech několikanásobně vyšší než hodnota krátkodobého finančního majetku. Také je to dáno tím, že společnost váže svá oběžná aktiva především v krátkodobých pohledávkách a zásobách zboží.



Graf 9: Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability se měří schopnost podniku dosahovat zisk použitím investovaného kapitálu. Jednotlivé druhy výsledku hospodaření budou poměřovány s určitým druhem kapitálu, nebo tržbami.

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI (return on investment)

Tabulka 24: Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EBT	-3 047	166 046	237 546	203 435	163 969
Nákladové úroky	6	16 527	25 633	56 647	82 451
Celkový kapitál	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
ROI	-20,31 %	5,18 %	5,31 %	5,31 %	4,61 %

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Ukazatel ROI odráží celkovou výnosnost investovaného kapitálu, bez ohledu na to, z jakých zdrojů je financován. Hodnota ukazatele ROI je v roce 2015 záporná, jednalo se o ztrátovou investici do celkového kapitálu. V následujících dvou letech se situace zlepšila a hodnota ukazatele roste. Ovšem od roku 2018 dochází ukazatel dále neroste, a v roce 2019 klesá. Je to způsobeno především díky růstu nákladových úroků a klesajícímu zisku.

Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA (return on assets)

Tabulka 25: Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EBIT	-3 022	179 881	247 215	247 751	232 301
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
ROA	-20,18 %	5,10 %	4,99 %	5,06 %	4,35 %

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. V roce 2015 se opět jednalo o ztrátovou investici. V roce 2016 dochází ke zlepšení a ukazatel dosahuje hodnoty 5,10 %. Ve zbylých má ukazatel kolísavý vývoj a pohybuje se okolo 4 až 5 %. Ve sledovaném období hodnoty ukazatelů ROA a ROI nedosahují příliš vysokých hodnot.

Rentability vlastního kapitálu – ROE (return on equity)

Tabulka 26: Rentabilita vlastního kapitálu-ROE

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EAT	-3 047	127 756	189 026	152 645	123 703
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
ROE	291,02 %	11,33 %	14,37 %	10,40 %	7,77 %

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu a pomocí něj vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. V roce 2015 ukazatel vykazuje poměrně zajímavou hodnotu, jejíž příčinou je vyšší záporná hodnota čistého zisku oproti záporné hodnotě vlastního kapitálu. V letech 2016 a 2017 si společnost vedla lépe a ukazatel rostl, díky růstu čistého zisku a vlastního kapitálu. Ve zbylých dvou letech má ukazatel klesající tendenci, protože hodnota čistého zisku postupně klesá, kvůli rostoucím nákladovým úrokům. Naproti tomu se hodnota vlastního kapitálu stále zvyšuje. V letech 2016 až 2018 ukazatel dosahoval poměrně příznivých hodnot.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (return on capital employed)

Tabulka 27: Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EAT	-3 047	127 756	189 026	152 645	123 703
Úroky	6	16 527	25 633	56 647	82 451
Dlouhodobé závazky	19	25 000	8 333	0	157 325
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
ROCE	295,82 %	12,53 %	16,21 %	14,25 %	11,78 %

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel ROCE nám vyjadřuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Podobně jako v předchozím ukazateli, tak i zde je hodnota v roce 2015 zajímavá a je způsobena stejnou příčinou. V následujících dvou letech hodnota ukazatele roste a dosahuje příznivých hodnot. V roce 2018 a 2019 dochází k mírnému poklesu ukazatele kvůli zvyšujícím se úrokům a klesajícímu zisku, ale stále si drží příznivé hodnoty.

Rentabilita tržeb – ROS (return on sales)

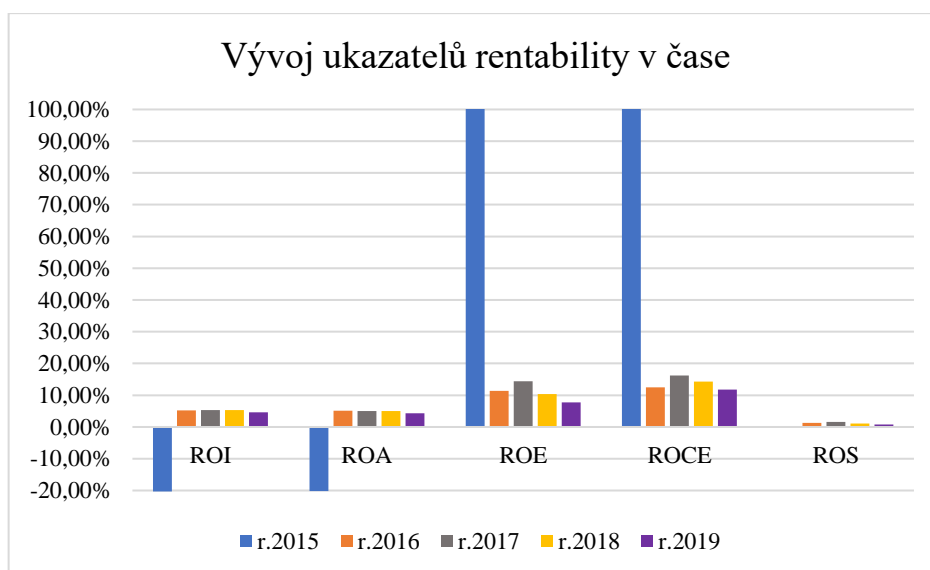
Tabulka 28: Rentabilita tržeb – ROS

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EAT	-3 047	127 756	189 026	152 645	123 703
Tržby	0	9 998 168	11 829 579	14 518 628	16 263 424
ROS	0 %	1,28 %	1,59 %	1,05 %	0,76 %

$$ROS = \frac{zisk}{tržby}$$

Jako poslední ukazatel je zde rentabilita tržeb. Ta vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb. Hodnota ukazatele v roce 2015 je na úrovni 0, protože analyzovaná společnost svou činností nedosáhla žádných tržeb a vykazovala pouze náklady. V následujících dvou letech hodnota ukazatele roste a v roce 2017 dosahuje nejvyšší hodnoty za celé sledované období, kdy z jedné koruny tržeb vygenerovala 0,0159 Kč zisku. Ve zbylých letech hodnota ROS klesá, díky klesajícímu čistému zisku.



Graf 10: Vývoj ukazatelů rentability v čase

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity zjišťujeme, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Hodnoty jednotlivých ukazatelů budou uvedeny v podobě obrátu, nebo doby obrátu.

Obrat celkových aktiv

Tabulka 29: Obrat celkových aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Aktiva celkem	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Obrat celkových aktiv [krát]	0,00	2,83	2,38	2,95	3,02

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tento ukazatel udává obrátku celkových aktiv v tržbách za rok. V roce 2015 se aktiva společnosti neobrátil ani jednou, protože nebyly vyprodukovány žádné tržby. V letech 2016 až 2019 ukazatel dosahuje uspokojivých hodnot, ať už považujeme za minimální doporučenou hodnotu 1 či 1,5 a společnost tak efektivně hospodaří se svými aktivy.

Obrat stálých aktiv

Tabulka 30: Obrat stálých aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Stálá aktiva	1 269	116 893	142 405	218 777	263 735
Obrat stálých aktiv [krát]	0	85,33	82,70	65,95	61,25

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv vychází z předchozího ukazatele, ovšem je zaměřen pouze na stálá aktiva. Taktéž se stálá aktiva společnosti v roce 2015 neobrátil ani jednou z důvodu nulových tržeb. Ve zbylých letech jsou hodnoty mnohonásobně vyšší než u obrátu celkových aktiv, což je pozitivní. V roce 2016 byla hodnota ukazatele největší, kdy se stálá aktiva obrátila 85krát a následně jeho hodnota klesá, z důvodu nárůstu stálých aktiv.

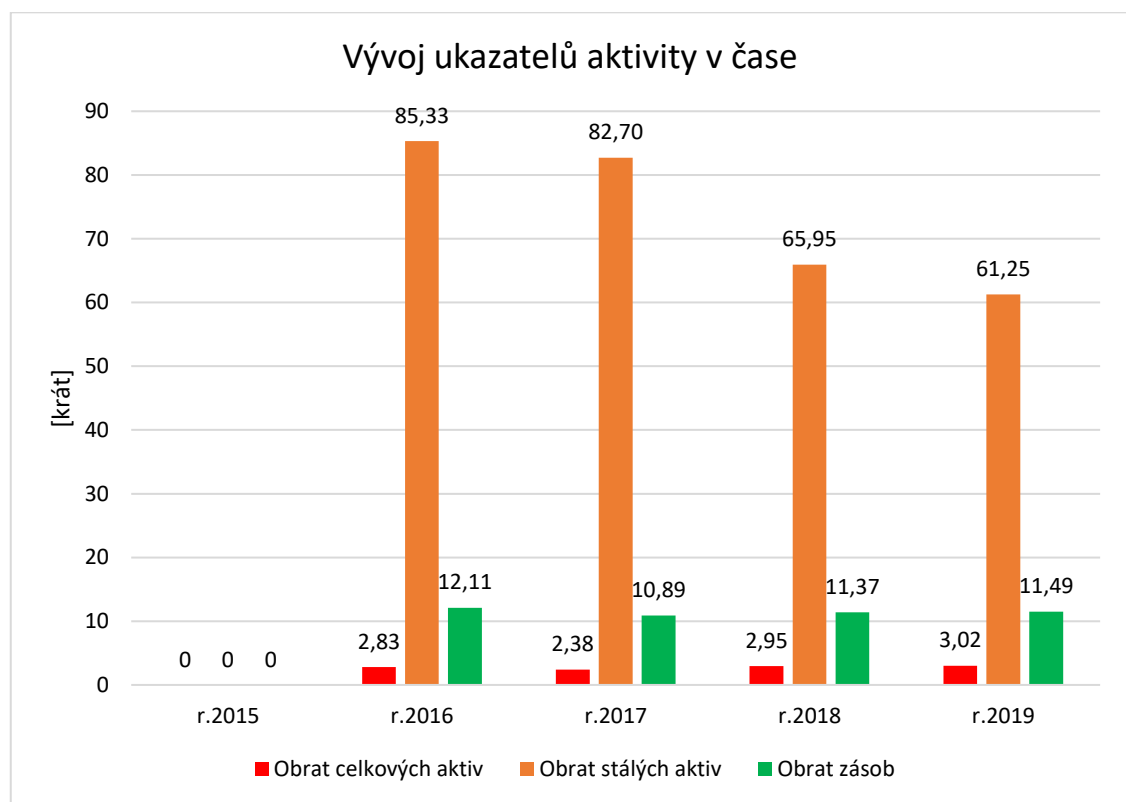
Obrat zásob

Tabulka 31: Obrat zásob
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Zásoby	9 397	823 642	1 081 719	1 269 051	1 406 284
Obrat zásob [krát]	0,00	12,11	10,89	11,37	11,49

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Tento ukazatel udává, kolikrát se v průběhu roku každá položka zásob společnosti prodá a znovu uskladní. Zásoby představují pro podnik důležitou položku, zejména zboží, které využívají k obchodní činnosti. V roce 2015 se zásoby neobrátl ani jednou z důvodu nulových tržeb. Nejvíce krát se zásoby obrátí v roce 2016 a to přesně 12,11krát. V roce 2017 ukazatel mírně poklesl a ve zbylých dvou letech má stoupající tendenci.



Graf 11: Vývoj ukazatelů aktivity v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Doba obratu zásob

Tabulka 32: Doba obratu zásob
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Zásoby	9 397	823 642	1 081 719	1 269 051	1 406 284
Doba obratu zásob [dny]	0	30,14	33,53	32,10	31,78

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{365}}$$

Tento ukazatel nám udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby do doby jejich spotřeby či prodeje vázány v podniku. Z důvodu nulových tržeb v roce 2015 se zásoby neobrátili ani jednou, tudíž nelze vypočítat ani jejich doba obratu. V roce 2016 se zásoby obrátily nejvícekrát a doba obratu trvala 30,14 dní. V dalším roce doba obratu trvala déle a zvýšila se téměř o 3,5 dne. Ve zbylých letech 2018 a 2019 doba obratu postupně klesá.

Doba obratu pohledávek

Tabulka 33: Doba obratu pohledávek
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Pohledávky	32	2 415 369	3 521 226	3 170 310	3 432 884
Doba obratu pohledávek [dny]	0	88,38	109,13	80,20	77,57

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}}$$

Ukazatel doby obratu pohledávek udává průměrnou dobu splatnosti pohledávek, tedy počet dnů, než obdrží platby od svých zákazníků. Opět se nám v roce 2015 vyskytla nulová hodnota ukazatele, z důvodu žádných tržeb. Ve zbylých letech doba obratu pohledávek dosahuje poměrně vysokých hodnot, kdy v roce 2017 společnost čekala na platbu v průměru až 109,13 dnů. V roce 2018 se hodnota ukazatele snížila o 29 dnů a v průměru se na platbu čekalo 80,2 dní. V roce 2019 opět došlo poklesu a to o 2,43 dne.

Doba obratu závazků

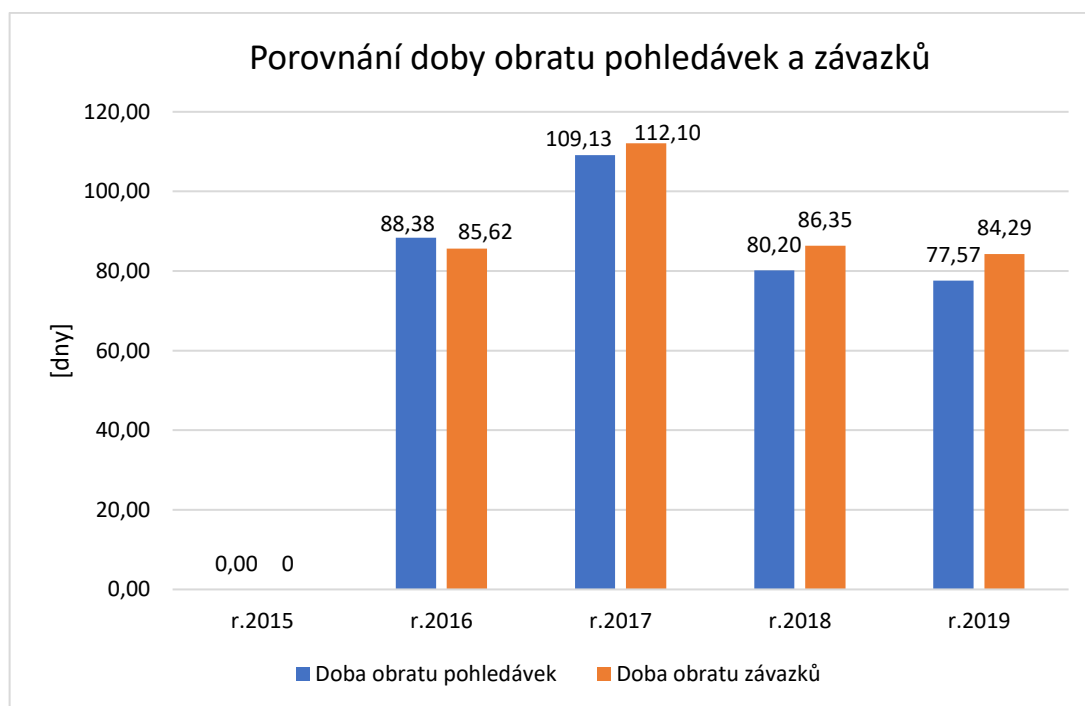
Tabulka 34: Doba obratu závazků

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Závazky	16 021	2 339 745	3 616 963	3 413 672	3 730 449
Doba obratu závazků [dny]	0	85,62	112,10	86,35	84,29

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}}$$

Tento ukazatel udává počet dnů, které uběhnou mezi nákupem a jeho úhradou. Hodnoty ukazatele jsou taktéž poměrně vysoké, kdy v roce 2017 společnosti trvalo úhrada v průměru 112,1 dnů a po roce 2017 hodnoty klesají.



Graf 12: Porovnání doby obratu pohledávek a závazků

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Pomocí grafu vidíme, že v roce 2016 doba obratu pohledávek trvá déle než doba obratu závazků, což se považuje za nepříznivou situaci, která mohla narušit finanční rovnováhu ve společnosti. Ve zbylých letech je situace odlišná a doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek.

Ukazatele zadluženosti

Prostřednictvím ukazatelů zadluženosti zjišťujeme vztahy mezi vlastním a cizím kapitálem a také, kolik majetku společnosti je jimi financováno.

Celková zadluženost

Tabulka 35: Celková zadluženost

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Aktiva celkem	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Cizí Zdroje	16 021	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
Celková zadluženost	106,99 %	68,06 %	73,43 %	70,02 %	70,19 %

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Ukazatel celkové zadluženosti poměruje cizí zdroje k celkovým aktivům a pomocí něj zjišťujeme míru krytí majetku podniku cizími zdroji. Hodnota ukazatele 106,99 % v roce 2015 je důsledkem větší hodnoty cizích zdrojů než celkových aktiv. V daném roce byl výsledek hospodaření běžného účetního období ztrátový ve výši – 3047 tis. Kč, proto je hodnota cizích zdrojů větší než celkových aktiv. Ve zbylých letech má ukazatel kolísavou tendenci a pohybuje se v rozmezí od 68,06 do 73,43 %. Taktéž ani jednou nebylo dosaženo doporučených hodnot v rozmezí 30 až 60 % a je patrné, že podnik svůj majetek financuje převážně z cizích zdrojů.

Koeficient samofinancování

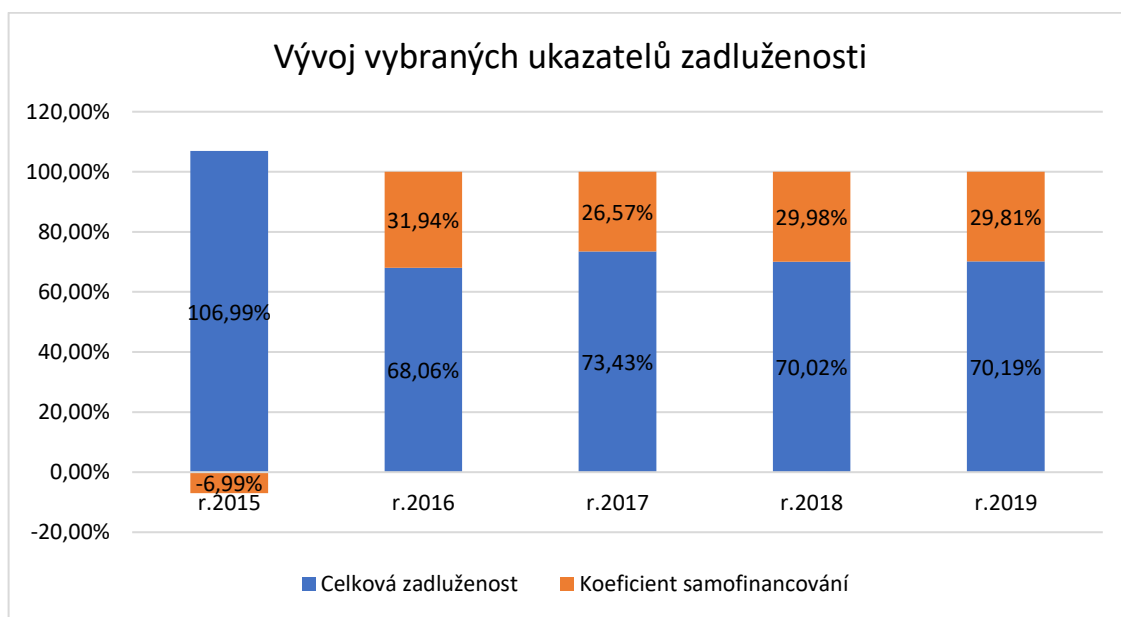
Tabulka 36: Koeficient samofinancování

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Aktiva celkem	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Koef. samofinancování	-6,99 %	31,94 %	26,57 %	29,98 %	29,81 %

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a pomocí něj zjistíme míru krytí aktiv vlastním kapitálem. V roce 2015 je hodnota -6,99 % ze stejného důvodu jako v předchozím případě u celkové zadluženosti. Hodnoty ve zbylých letech mají také kolísavou tendenci a doplňují ukazatel celkové zadluženosti, jejichž součtem je dáno 100 %. Hodnoty ukazatelu koeficientu samofinancování se pohybují v rozmezí od 26,57 až 31,94 %.



Graf 13: Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Úrokové krytí

Tabulka 37: Úrokové krytí

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EBIT	-3 022	179 881	247 215	247 751	232 301
Nákladové úroky	6	16 527	25 633	56 647	82 451
Úrokové krytí [krát]	-503,67	10,88	9,64	4,37	2,82

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. V roce 2015 je hodnota ukazatele záporná z důvodu záporného provozního výsledku hospodaření. Další rok se situace zlepšila a zisk převýšil nákladové úroky 10,88krát, což je nejvíce za

celé sledované období. V roce 2017 je taktéž hodnota ukazatele vysoká, ale oproti předchozímu roku klesla a v tomto trendu pokračuje i ve zbylých letech, protože nákladové úroky neustále rostou.

Míra zadluženosti

Tabulka 38: Míra zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Cizí zdroje	16 021	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Míra zadluženosti	-1530,18 %	213,08 %	276,33 %	233,56 %	235,47 %

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál a jeví o něj zájem převážně bankovní instituce. Hodnota v roce 2015 je záporná z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu. V následujících letech míra zadlužení dosahuje vysokých hodnot a kolísá směrem nahoru i dolů. Na základě tohoto ukazatele by společnost velmi obtížně sháněla úvěr poskytovaný bankovními institucemi.

Dlouhodobé krytí aktiv

Tabulka 39: Dlouhodobé krytí aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Aktiva celkem	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 34 1023
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Dl. cizí kapitál	19	25 000	8 333	0	157 325
Dlouhodobé krytí aktiv	-6,87 %	32,65 %	26,74 %	29,98 %	32,75 %

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel dlouhodobého krytí aktiv udává podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech. Jen v roce 2015 má ukazatel zápornou hodnotu. V roce 2017 ukazatel klesl oproti

roku 2016, ale následně má ukazatel rostoucí tendenci a pohybuje se okolo 30 % s odchylkou +/- 3 %. Celková aktiva jsou tak kryta okolo 30 % dlouhodobými zdroji.

Ukazatele na bázi cash flow

V této části bakalářské práce budou počítány ukazatele na bázi cash flow pouze od roku 2016, protože přehled o peněžních tocích analyzované společnosti nebyl součástí účetní závěrky roku 2015.

Rentabilita tržeb z cash flow

Tabulka 40: Rentabilita tržeb z cash flow

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Provozní CF	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
Tržby	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Rentabilita tržeb	-16,10 %	-8,00 %	2,51 %	1,40 %

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$$

Pomocí rentability tržeb vyjádříme finanční výkonnost společnosti. V letech 2016 a 2017 byly hodnoty ukazatele záporné z důvodu záporného provozního cash flow. Roku 2018 se finanční výkonnost společnosti zlepšila, ale hodnota rentability tržeb je poměrně stále nízká a dosahuje hodnoty 2,51 %. V následujícím roce tržby stále rostly, ale snížilo se provozní cash flow, tudíž hodnoty rentability tržeb poklesla na 1,40 %.

Stupeň oddlužení

Tabulka 41: Stupeň oddlužení

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Provozní CF	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
Cizí kapitál	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
Stupeň oddlužení	-66,91 %	-25,91 %	10,57 %	6,04 %

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Ukazatel stupeň oddlužení poměřuje cizí kapitál se schopností společnosti vyrovnat se závazky vlastní finanční silou. V první dvou letech je hodnota ukazatele záporná, kdy nás bude podobný trend doprovázet i v následujících ukazatelích z důvodu záporného provozního cash flow. Společnost tedy měla problém v letech 2016 a 2017 se vyrovnat se závazky vlastní silou. V letech 2018 a 2019 ukazatel také nedosáhl příznivých hodnot, kdy roku 2019 hodnota ještě opět poklesla, což mohlo značit rostoucí napjatost finanční pozice v podniku.

Rentabilita celkového kapitálu

Tabulka 42: Rentabilita celkového kapitálu

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Provozní CF	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
Aktiva celkem	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Rentabilita celkového kap.	-45,54 %	-19,03 %	7,40 %	4,24 %

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}}$$

Ukazatel rentability poměřuje provozní cash flow k celkovým aktivům společnosti. Na základě ukazatele může společnost posoudit, zda úvěry pro ni představují nebezpečí nebo zdroj růstu. V letech 2016 a 2017 by pro společnost úvěr představoval nebezpečí, ale ve zbylých letech by po porovnání s nabízenou úrokovou mírou mohla uvažovat o čerpání úvěru.

Úrokové krytí

Tabulka 43: Úrokové krytí z cash flow

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Provozní CF	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
Úroky	16 527	25 633	56 647	82 451
Úrokové krytí [krát]	-97,20	-36,76	6,40	2,75

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se dají pokrýt úroky prostřednictvím provozního cash flow. V roce 2016 a 2017 společnost nebyla ani jednou schopna pokrýt úroky provozním cash flow. V roce 2018 došlo ke zlepšení a provozní cash flow dokázalo pokrýt 6,4krát placené úroky. V posledním roce byl zaznamenán pokles oproti předchozímu z důvodu poklesu provozního cash flow.

2.2.5 Analýza soustav ukazatelů

V této části bakalářské práce bude hodnocena finanční situace společnosti prostřednictvím analýzy soustav ukazatelů. Pro tento účel bude použit bankrotní model profesora Altmana a index důvěryhodnosti IN05. Z bonitní modelů bude vypočítán Kralickův Quicktest.

Altmanův model finančního zdraví (Z-skóre)

Pomocí altmanova indexu finančního zdraví určíme, zda analyzovaná společnost spěje k bankrotu či nikoliv. Bude použit vzorec pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, jelikož analyzovaná společnost nemá veřejně obchodovatelné akcie a všechny jsou v držení mateřské společnosti. Za tržní hodnotu vlastního kapitálu bude dosazena účetní hodnota vlastního kapitálu.

$$Z = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,42 * X4 + 0,998 * X5$$

Tabulka 44: Tabulka pro výpočet Altmanova modelu finančního zdraví, část 1.
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
ČPK	-2 612	979 150	1 074 273	1 110 713	1 360 490
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
X1	-0,1744	0,2776	0,2170	0,2268	0,2547
Nerozdělený zisk	0	-3 047	124 709	313 735	466 380
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
X2	0	-0,0009	0,0252	0,0641	0,0873
EBIT	-3 022	179 881	247 215	247 751	232 301
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
X3	-0,201816	0,0510	0,0499	0,0506	0,0435

Tabulka 45: Tabulka pro výpočet Altmanova modelu finančního zdraví, část 2.

(Zdroj: Vlastní zpracování)

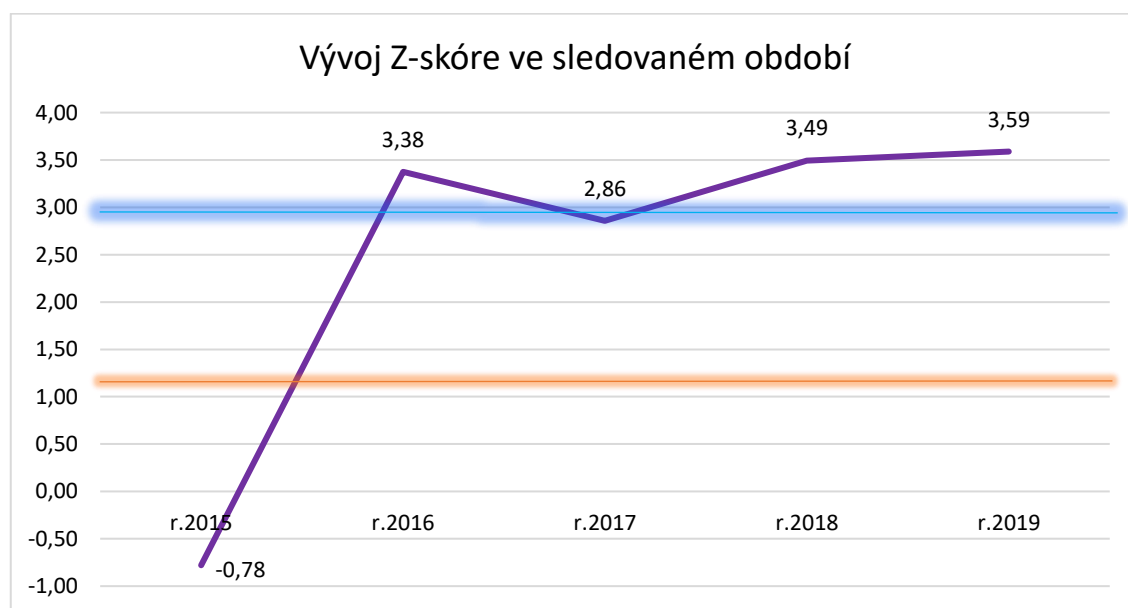
[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Cizí zdroje	16 021	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
X4	-0,0654	0,4693	0,3619	0,4281	0,4247
Tržby	0	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
X5	0	2,8278	2,3784	2,9460	3,0244

Tabulka 46: Hodnoty vypočteného Z-skóre

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Z-skóre	-0,78	3,38	2,86	3,49	3,59

Společnost dle Altmanova modelu finančního zdraví se v roce 2015 nacházela v pásmu bankrotu, protože hodnota Z-skóre byla nižší než 1,2 a dokonce i záporná. Ovšem v následujícím roce se finanční situace výrazně zlepšila a společnost se nacházela v pásmu prosperity. V roce 2017 došlo k mírnému poklesu a společnost se nacházela těsně pod spodní hranicí pásma prosperity, ale ve zbylých dvou letech se tam zpátky vrátila a nebyla ohrožena bankrotem.

**Graf 14: Vývoj Z-skóre ve sledovaném období**

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Index důvěryhodnosti IN05

I když se jedná o podobný bankrotní model, jako je Altmanův index finančního zdraví, bude taktéž počítán, protože je vhodnější pro české podmínky.

$$IN05 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,97 * X3 + 0,21 * X4 + 0,09 * X5$$

Tabulka 47: Tabulka pro výpočet indexu IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Cizí zdroje	16 021	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
X1	0,93	1,47	1,36	1,43	1,42
EBIT	-3 022	179 881	247 215	247 751	232 301
Nákl. úroky	6	16 527	25 633	56 647	82 451
X2	-503,67	10,88	9,64	4,37	2,82
EBIT	-3 022	179 881	247 215	247 751	232 301
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
X3	-0,20	0,05	0,05	0,05	0,04
Výnosy	0	9 998 168	11 829 579	14 518 628	16 263 424
Celková aktiva	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
X4	0	2,83	2,39	2,96	3,05
Oběžná aktiva	13 390	3 293 895	4 682 903	4 524 385	4 933 614
Krátkodobé závazky	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
X5	0,84	1,42	1,30	1,33	1,38

Tabulka 48: Hodnoty indexu IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2015	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
IN05	-20,75	1,55	1,38	1,30	1,23

Hodnota indexu IN05 byla nepříznivá pouze v roce 2015, tedy v roce, kdy byla společnost založena. V následujícím roce se ale situace zlepšila, index dosáhl hodnoty 1,55 a nebyl příliš daleko od hodnoty, kdy by společnost dle interpretace výsledků tvořila hodnotu. Zlom nastává v roce 2017, hodnota indexu se snížila a tento trend pokračuje i

v následujících letech. Po celé sledované období se společnost pohybuje v mezích šedé zóny, výjimkou byl pouze rok 2015.

Kralickův Quicktest

Výpočet Kralickova Quicktestu bude proveden pouze od roku 2016. Přehled o peněžních tocích nebyl v roce 2015 součástí účetní závěrky společnosti, proto není možné dosadit hodnotu provozního cash flow do rovnice R2 a R4.

Tabulka 49: Výpočet rovnice R1
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Vlastní kapitál	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Aktiva celkem	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
R1	0,319	0,266	0,300	0,298
BODY	4	3	3	3

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Rovnici R1 představuje jeden z ukazatelů zadluženosti, již dříve zmíněný a počítaný koeficient samofinancování. Jeho hodnota roku 2016 vynesla nejvyšší možné bodové ohodnocení 4. Ve zbylých letech už hodnota nebyla ani jednou vyšší jak 0,3 a proto R1 byla ohodnocena 3 body.

Tabulka 50: Výpočet rovnice R2
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Cizí zdroje	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
Peněžní prostředky	54 884	79 958	85 024	94 446
Provozní CF	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
R2	-1,460	-3,774	9,224	16,130
BODY	0	0	2	3

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$$

Rovnice R2 představuje poměrový ukazatel dobu splácení dluhu z cash flow a udává, do jaké míry je společnost schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. (6, s. 106) V letech 2016 a 2017 společnost nedosáhla ani jednoho bodu z důvodu záporného provozního cash flow. Následně se situace zlepšila a vysloužila si 2 body v roce 2018 a 3 body v roce 2019.

Tabulka 51: Výpočet rovnice R3
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
EBIT	179 881	247 215	247 751	232 301
Aktiva celkem	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
R3	0,051	0,050	0,051	0,043
BODY	1	1	1	1

$$R3 = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem}$$

V předchozích rovnicích se hodnotila finanční stabilita společnosti a rovnice R3 se už zabývá výnosovou situací. Rovnice 3 je ukazatelem rentability celkových aktiv a její hodnoty vynesly společnosti v každém roce pouze 1 bod.

Tabulka 52: Výpočet rovnice R4
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Provozní CF	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
Výkony (Tržby)	9 974 885	11 776 686	14 429 338	16 153 288
R4	-0,161	-0,080	0,025	0,014
BODY	0	0	1	1

$$R4 = \frac{provozní\ cash\ flow}{výkony}$$

Rovnice R4 také hodnotí výnosovou situaci a zároveň se jedná o poslední rovnici, která je potřebná k výpočtu Kralickova Quicktestu. Představuje poměrový ukazatel rentability tržeb z cash flow, který v letech 2016 a 2017 nedosáhl ideálních výsledků a byl

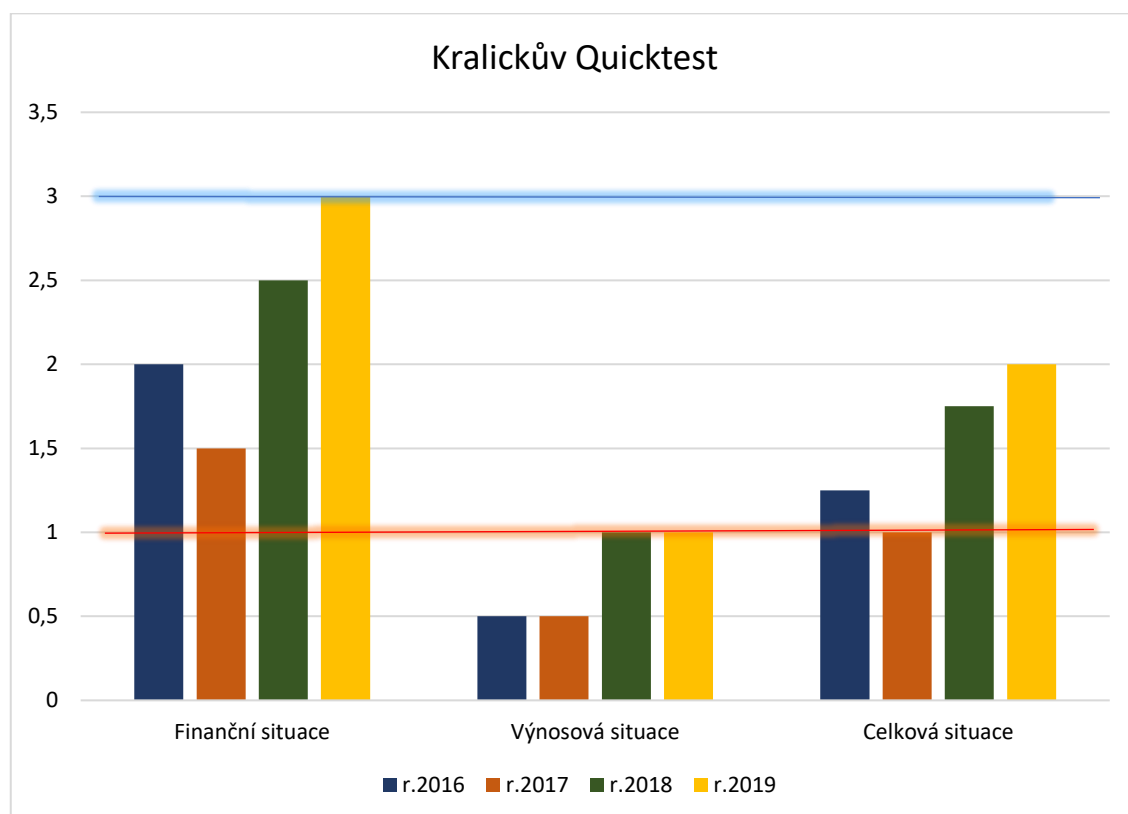
ohodnocen 0 body. V letech 2018 a 2019 provozní cash flow nabylo kladných hodnot a v poměru k tržbám byla situace ohodnocena alespoň 1 bodem.

Tabulka 53: Vyhodnocení celkové situace

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
øR1 a R2	2	1,5	2,5	3
øR3 a R4	0,5	0,5	1	1
Celková sit. [body]	1,25	1	1,75	2

Na základě výsledků Kralickova Quicktestu se společnost ve všech letech pohybuje v mezích šedé zóny. V roce 2017 se ve společnosti zhoršila finanční situace oproti roku předchozímu, což ovlivnilo i celkovou situaci. Jako pozitivní můžeme ale vnímat zlepšení finanční i výnosové situace v roce 2018, v dalším roce se opět finanční situace zlepšila a hodnoty bonitního modelu Kralickova Quicktestu rostou směrem nahoru.



Graf 15: Kralickův Quicktest

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.2.6 Souhrn výsledků finanční analýzy

Horizontální analýza rozvahy společnosti ukázala, že v roce 2016 byl zaznamenán obrovský nárůst aktiv a pasiv. Do společnosti byl převeden majetek a závazky sesterské společnosti, především krátkodobé pohledávky, zásoby zboží a krátkodobé závazky. Do analyzované společnosti tentýž rok mateřská společnost DEK a.s. vložila 1 000 000 tis. Kč formou příplatku do vlastního kapitálu. Aktiva i pasiva společnosti vzrostly i další rok, tentokrát o 40 %. Nárůst byl zaznamenán především díky vzrůstu krátkodobých pohledávek, zásob a krátkodobých závazků. V roce 2018 byl zaznamenán pokles aktiv i pasiv o 1 % díky snížení krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků, které převýšili růst ostatních položek aktiv a pasiv. Roku 2019 byl zaznamenán opět nárůst aktiv a pasiv, která vzrostly o 9 %. Na tomto vzrůstu se podílely krátkodobé pohledávky a krátkodobé i dlouhodobé závazky.

Vertikální analýza rozvahy společnosti prozradila, že struktura majetku se ve všech letech skládá výhradně z oběžných aktiv, především z krátkodobých pohledávek a zásob zboží, které používá ke své obchodní činnosti. Oběžná aktiva se podílí v průměru až 92 % na majetku společnosti, zbylých pár procent tvoří především dlouhodobý hmotný majetek a náklady příštích období. Majetek společnosti se financuje převážně cizími zdroji okolo 70 %, zbylých 30 % financuje pak vlastním kapitálem. Vyjímkou je pouze rok 2015, kdy byla společnost založena.

U *horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty* je zaznamenán každoroční růst tržeb za prodané zboží. Tento růst je vyvolán díky vyšším tržbám jednotlivých poboček a také z rozšíření prodejní sítě. Každoročně rostou i tržby z prodeje výrobků a služeb, na čemž má zásluhu především divize půjčovna a ostatní služby související s pořízením stavebního materiálu. Souměrně s tržbami roste výkonová spotřeba společnosti, především náklady vynaložené na prodané zboží. Taktéž rostou i náklady za služby spojené s nájemným za prodejní síť. Každoročně rostou i osobní náklady společnosti, způsobené růstem počtu zaměstnanců k zajištění chodu nově otevřených poboček.

Pomocí *vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty* bylo zjištěno, že většinu výnosů společnosti představují tržby z prodaného zboží, v roce 2016 to bylo až 96 %, ale postupem času jejich podíl mírně klesá, a naopak roste podíl tržeb z prodeje výrobků a

služeb. Zbylé výnosové položky jsou zcela zanedbatelné k celkovým výnosům. Z hlediska nákladů zaujímá nejvýznamnější podíl výkonová spotřeba až 90 %, a to především náklady vynaložené na prodané zboží. Méně významnými jsou poté náklady za služby a osobní náklady.

Během *analýzy rozdílových ukazatelů* byl proveden výpočet čistého pracovního kapitálu manažerským i investorským způsobem. Oba v roce 2015 dosáhly záporných hodnot, ale od roku 2016 se situace změnila, jejich hodnoty byly kladné a rostly, což je pro společnost příznivé. Čisté pohotové prostředky ve sledovaném období dosahují ve všech letech záporných hodnot. Čistý peněžní majetek má kolísavý vývoj a pouze roku 2016 nabyl kladnou hodnotu.

Z *poměrových ukazatelů* byla nejprve zaměřena pozornost na ukazatele *likvidity*. Hodnoty běžné likvidity se náchází lehce pod minimální doporučenou hodnotou 1,5 a jsou pro společnost v rámci mezí příznivé, výjma roku 2015. Hodnoty pohotové likvidity v roce 2016 a 2017 splňují doporučené hodnoty, ale roku 2018 a 2019 se nachází těsně pod spodní hranicí doporučené hodnoty. Hodnota okamžité likvidity je přijatelná pouze v roce 2015, ve zbylých letech by společnost nebyla schopna uspokojit své věřitele krátkodobým finančním majetkem.

Ukazatele *rentability* v roce 2015 nebyli ani jednou příznivé, z důvodu ztrátového výsledku hospodaření a nulových tržeb. V letech 2016 a 2017 se situace zlepšila a hodnoty ukazatelů rostly, výjimkou byl pouze ukazatel ROA, který poklesl. Ve zbylých letech 2018 a 2019 můžeme u všech ukazatelů pozorovat podobný trend, kdy jejich hodnota klesá z důvodu rostoucích provozních a finančních nákladů společnosti, což snižuje i zisky společnosti. Především hodnota ukazatelů ROI, ROA nedosahuje příliš vysokých hodnot.

U všech ukazatelů *aktivity* byl v roce 2015 byly zaznamenány nulové hodnoty obratu či doby obratu z důvodu žádných tržeb. Ukazatel obratu celkových aktiv dosahuje ve zbylých letech uspokojivých hodnot a jeho hodnoty v čase rostou a společnost tedy efektivně využívá svá celková aktiva. Doba obratu zásob společnosti do roku 2017 roste, poté pak klesá a trvá zhruba 1 měsíc. Z hlediska doby obratu závazků a pohledávek je na tom společnost poněkud hůře, kdy jejich doba obratu trvá okolo 80 dnů a v roce 2017 až

přes 100 dnů. V roce 2017 byla dokonce doba obratu závazku o 3 dny nižší jak doba obratu pohledávek, což mohlo narušit finanční stabilitu společnosti.

Ukazatele *zadluženosti*, především celková zadluženost a koeficient samofinancování informuje, že majetek společnosti je především financován cizími zdroji až 70 % a zbylých 30 % vlastním kapitálem. Vyjímkou byl pouze rok 2015, kdy byla společnost založena. Ukazatel úrokového krytí byl pouze v roce 2015 záporný. V roce 2016 provozní zisk převýšil nákladové úroky až 10krát, ale jeho hodnota se postupem času snižuje z důvodu neustále rostoucích nákladových úroků. Míra zadluženost vykazuje vysoké hodnoty zadluženosti, podle kterých by společnost měla problémy při žádání úvěru u bankovních institucí. Ukazatel dlouhodobého krytí aktiv poukazuje, že dlouhodobé zdroje se podílí okolo 30 % na celkových aktivech.

Ukazatele *na bázi cash flow* v letech 2016 a 2017 dosahovaly nepříznivých hodnot, z důvodu záporného provozního cash flow. Ve zbylých letech došlo k jejich zlepšení.

Jako poslední byla provedena analýza soustav ukazatelů. Z bankrotních modelů byl vybrán Altmanův model finančního zdraví a index důvěryhodnosti IN05. Hodnota Z-skóre dosáhla nepříznivé hodnoty pouze v roce 2015, v následujících letech se situace zlepšila a společnost nemohla být ohrožena bankrotem. Podle hodnot IN05 se společnost pohybovala v šedé zóně, ale nepříznivým jevem je klesající hodnota indexu. Jako bonitní model byl počítán Kralickův Quicktest, ale pouze od roku 2016. Dle výsledků Kralickova Quicktestu se společnost pohybovala v mezích šedé zóny, ale pozitivním jevem je jeho rostoucí hodnota.

I když některé hodnoty ukazatelů nedosahují optimálních hodnot, tak z hlediska finančního zdraví společnost nemá žádné závažnější problémy a působí stabilně. Vyjímkou byl pouze rok 2015, kdy došlo k založení společnosti a ta svou činností vykazovala ztrátu, díky převládajícím nákladům na rozjezd.

3. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Po dlouhé analytické části se dostáváme k vlastním návrhům a doporučením, které by mohli zlepšit současnou situaci. Nutno podotknout, že analyzovaná společnost nemá výraznější problémy z finančního hlediska a působí stabilně. Vyjímkou byl pouze rok 2015, kdy byla společnost založena a svou činností vykazovala ztrátu. V roce 2016 za podpory mateřské a sesterské společnosti rozjela na plné obrátky obchodní činnost s prodejem stavebního materiálu a služby související s jeho pořízením. Stavebniny DEK jsou největší společností skupiny DEK a také nejvýznamnějším hráčem na trhu stavebnin v České republice, proto je zcela jasné, že ve vedení společnosti jsou velmi schopní lidé, kteří patří mezi profesionály ve svém oboru.

3.1 Doporučení

3.1.1 Skonto

Jelikož doba obratu pohledávek společnosti dosahuje ve všech letech poměrně vysokých hodnot, a v roce 2017 byla hodnota tohoto ukazatele dokonce vyšší, jak doba obratu závazků, tak bych společnosti doporučil, aby prostřednictvím skonta motivovala své stálé odběratele k dřívější úhradě krátkodobých závazků.

Skonto představuje nástroj, pomocí kterého společnost motivuje své odběratele k úhradě pohledávky před datem její splatnosti. Odběratel by z celkové částky získal nárok na slevu, pokud by dodržel podmínku a uhradil pohledávku dříve než před datem její splatnosti. Pokud by tuto podmínku nedodržel, ztratil by na slevu nárok. Je však velmi důležité, aby byla správně stanovená výše nabídnuté slevy a také doba splatnosti pohledávky. Vychází se z kalkulace nákladů na úvěr na principu čisté současné hodnoty (21, s. 62)

Hodnota dodávka snižená o poskytované skonto se vypočte dle vztahu:

$$HD_s = HD * (1 - i_s)$$

Rovnice 34: Dodávka snižená o skonto
(Zdroj: 21, s. 63)

- HD_s = hodnota dodávky snižená o skonto
- HD = fakturovaná hodnota dodávky
- i_s = sazba skonta (21, s. 63)

Aby pro společnost poskytované skonto nebylo ztrátové, je nutné, aby platil následující vztah:

$$HD_s * (1 + i_t) \geq HD$$

Rovnice 35: Podmínka pro neztrátové skonto
(Zdroj: 21, s. 63)

- i_t = „přepočtená“ alternativní výnosová míra (21, s. 63)

Termín „přepočtená“ výnosová míra udává počet dnů, které uplynou mezi standardní dobou splatnosti a dobou, po které je možné využít skonto. (21, s. 63)

$$i_t = \frac{T}{365}$$

Rovnice 36: Přepočtená výnosová míra
(Zdroj: 21, s. 63)

- T = počet dnů, které uplynou mezi standardní dobou splatnosti a dobou pro využití skonta ($T = DS - LS$)
- DS = doba splatnosti obchodního úvěru ve dnech
- LS = lhůta pro poskytnutí skonta ve dnech
- i = alternativní výnosová míra (21, s. 63)

Pokud by snižená hodnota dodávky úročená alternativní výnosovou mírou byla větší než fakturovaná hodnota dodávky, tak by pro společnost v takovém případě bylo výhodné nabízet skonto, kterým by motivovalo odběratele k dřívějším úhradám vystavených faktur.

3.1.2 Požadavek na IT oddělení

Další doporučení se bude týkat taktéž skonta, ale toho, které je poskytováno právě Stavebninám DEK od určitých dodavatelů. Přijaté faktury od dodavatelů lze třídit v interním softwaru společnosti různými filtry, například podle datumu vystavení faktury,

podle názvu dodavatele, podle IČA dodavatele nebo datumu splatnosti faktury. Většina zaměstnanců oddělení pro zpracování přijatých faktur je ale třídí podle datumu vystavení. Následně proběhne zpracování s deseti denním zpožděním. Pokud se vyskytne problém s přijetím objednaného zboží, může trvat zpracování faktury i déle. Avšak chybí zde možnost, jak odlišit faktury se skontem od ostatních. Stavebniny DEK jsou obrovská společnost a tomu odpovídá i velký počet přijatých faktur. Doporučení by spočívalo v sestavení seznamu dodavatelů, kteří poskytují společnosti skonto z dřívější úhrady. Následně by pak byl zaslán požadavek na IT oddělení s žádostí o přidání filtru do interního softwaru, který by odlišil dodavatelské faktury se skontem. Zaměstnanci oddělení pro zpracování přijatých faktur by tak měli lepší přehled a dané faktury by mohly být co nejdříve zpracovány, aby nedošlo k zameškání příležitosti skontovatelné částky.

3.1.3 Faktoring

Faktoring je další nástroj, prostřednictvím kterého by se dokázaly snížit vysoké hodnoty doby obratu pohledávek. Taktéž hodnoty okamžité likvidity společnosti v období 2016 až 2019 nebyly příliš příznivé a pomocí faktoringu by se mohly zlepšit.

Účel faktoringu spočívá v úplatném postoupení krátkodobých pohledávek faktoringovým společností, sníženou o diskont. K faktoringu se mohou využít pouze krátkodobé pohledávky, které nejsou zajištěny a jejichž doba splatnosti je zpravidla kratší než 180 dní. Za odkoupení krátkodobé pohledávky by společnost inkasovala 70-90 % z její hodnoty, po odečtení všech poplatků ve smluvně sjednaném termínu. Faktoring může probíhat dvěma způsoby. V případě bezregresního faktoringu přebírá faktoringová společnost riziko spojené s případným nezaplacením pohledávky. V případě regresivního faktoringu se může vrátit odkoupená pohledávka zpět původnímu majiteli, pokud dlužník svůj závazek neuhradí v době splatnosti. (21, s. 92)

Společnost váže velké množství svého majetku v krátkodobých pohledávkách a doporučil bych jí, aby alespoň nějakou část postoupila faktoringové společnosti, díky čemuž by se pak zlepšily hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek a okamžité likvidity. Preferoval bych využití bezregresního faktoringu, který by byl pro společnost méně rizikový. I když by společnost přišla o část peněžních prostředků z původní částky krátkodobé pohledávky, peněžní prostředky byly dříve k dispozici a dalo by se s něma lépe operovat.

3.1.4 Pohledávky po splatnosti

Mé poslední doporučení by spočívalo v revizi odběratelů, se kterými společnost obchoduje a mají problémy uhradit své závazky.

Tabulka 54: Pohledávky společnosti po splatnosti
(Zdroj: Vlastní zpracování)

[tis. Kč]	r.2016	r.2017	r.2018	r.2019
Pohledávky po splatnosti (více než 180 dnů)	12 591	57 593	80 462	107 698

Výše uvedená tabulka zachycuje každoroční nárůst pohledávek po splatnosti a pohybuje se v řádech desítek milionů Kč. Pohledávky po splatnosti dokonce v roce 2019 překročily hranici 100 milionů Kč. Aby se takovému trendu zabránilo, doporučil bych společnosti prověřit jednotlivé odběratele, kteří se na pohledávkách po splatnosti nejvíce podílí a zanalyzoval jejich situaci, zda jsou stále schopni dostát svým závazkům.

Prostřednictvím veřejně dostupných účetních výkazů by mohla být provedena analýza ukazatelů likvidity problémových odběratelů. Pokud by došlo k zjištění nepříznivých hodnot, tak by společnost mohla včas reagovat a podniknout preventivní opatření, aby se vyvarovala případnému nezaplacení pohledávky a neustálému zvyšování hodnot pohledávek po splatnosti.

3.2 Návrh

3.2.1 Pokrývači

Název pokrývači nese soutěž zaměřená na podporu prodeje produktů z divize šikmé střechy. Soutěž je určena pro jednotlivé oblastní zástupce a referenty odbytu všech poboček této divize. Soutěž by probíhala od 1.4.2021 do 1.7.2021. V tomto období by mělo být vhodné počasí k práci na střechách domů, a tak by ze strany odběratelů měla být zvýšená poptávka po těchto produktech. Mezi soutěžní produkty jsou vybrány pálené, betonové, a vláknocementové krytiny. Také asfaltové šindele od vybraných dodavatelů v níže uvedené tabulce.

Tabulka 55: Soutěžní produkty
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Dodavatel	Typ
Pálené krytiny	
TONDACH	SAMBA 11 Základní taška Engoba červená
	HRANICE 11 Základní taška Engoba červená
RÖBEN	Monza plus měděná engoba
	Piemont černohnědá glazura
BRAMAC	Granát 13 základní taška režná
	Topas 13 základní taška engoba měděná
Betonové krytiny	
BRAMAC	CLASSIC PROTECTOR PLUS Základní taška CČ
	CLASSIC PROTECTOR PLUS Základní taška EČ
KM BETA	Základní taška Elegant Cihlová
	Základní taška Elegant Černá
BETONPRES	OPTIMAL Základní taška Cihlová
	EXCLUSIV Základní taška Cihlová
Vláknocementové krytiny	
CEMBRIT	BETTERNIT střešní krytina Černá
	BETTERNIT střešní krytina Červená
Asfaltové šindele	
IKO	Cambridge Xpress 53 podzimní hnědá
	Cambridge Xpress 52 podvojná černá
	Cambridge Xpress 55 riviera red

Soutěžní podmínky by vypadaly následovně: pro zařazení do soutěže by bylo nutné dosáhnout minimálního obrátu 15 000 Kč a soutěžním kritériem je absolutní dosažený obrát ze soutěžních produktů. Ohodnotilo by se 10 nejlepších oblastních zástupců a 10 nejlepších referentů odbytu, kteří by dosáhli nejlepších výsledků. Jejich odměna by byla vyplacena se mzdou za měsíc srpen 2021.

Tabulka 56: Odměny pro zaměstnance
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Odměny		
	Oblastní zástupce	Referent odbytu
1. místo	8 000 Kč	4 000 Kč
2. místo	7 000 Kč	3 500 Kč
3. místo	6 000 Kč	3 000 Kč
4. místo	5 000 Kč	2 500 Kč
5. místo	5 000 Kč	2 500 Kč
6. místo	4 000 Kč	2 000 Kč
7. místo	4 000 Kč	2 000 Kč
8. místo	3 000 Kč	1 500 Kč
9. místo	2 000 Kč	1 000 Kč
10. místo	2 000 Kč	1 000 Kč

Celkové náklady pro odměnění výherců by vyšly na 69 000 Kč. Cílem soutěže pokrývači je motivace jednotlivých oblastních zástupců a referentů odbytu k lepším pracovním výkonům, díky čemuž by společnost profitovala z růstu tržeb. Podobné soutěže na podporu prodeje společnosti by se mohli opakovat častěji, například na produkty z jiných divizí.

ZÁVĚR

V této bakalářské práci jsem se zabýval hodnocením finanční situace společnosti Stavebniny DEK a.s. za období 2015 až 2019 pomocí metod finanční analýzy. Na základě výsledků byly předloženy doporučení a návrh, které mohou vést ke zlepšení současné situace společnosti.

Hlavním cílem této práce bylo vyhodnotit výsledky finanční analýzy provedené z povinných účetních výkazů (především z Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty) sledovaných za pět po sobě jdoucích účetních období s přihlédnutím ke specifickým vybrané soukromoprávní korporace a oboru jejího podnikání. Na základě výsledků finanční analýzy poté formulovat doporučení a návrhy, jejichž realizace by umožnila zlepšení zjištěného stavu.

Aby byl splněn tento cíl, tak v první části práce byly uvedeny teoretická východiska, ve kterých jsem definoval finanční analýzu, uvedl její uživatele a také informační zdroje pro zpracování finanční analýzy. Dále pak byly představeny metody finanční analýzy a její ukazatele, které byly využity v analytické části.

Druhá část této práce je rozdělena do dvou částí. Nejprve byla charakterizována analyzovaná společnost Stavebniny DEK a.s., kde se přihlíželo k jejím specifickým a byla popsána její účast v holdingové struktuře. Po představení byla provedena finanční analýza společnosti pomocí ukazatelů uvedených v první části.

V poslední části byly na základě výsledků finanční analýzy předloženy doporučení a návrh, které mohou vést ke zlepšení současné situace společnosti. Doporučení se týkaly především zlepšení ukazatelů doby obratu pohledávek a okamžité likvidity, které nebyly ve sledovaném období příliš příznivé. Návrh představuje soutěž zaměřenou na podporu prodeje produktů z divize šikmých střech, díky které by rostly tržby společnosti.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) SYNEK, Miloslav, Helena SEDLÁČKOVÁ a Hana VÁVROVÁ. *Jak psát diplomové a jiné práce*. Vyd. 3. přeprac. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2002. ISBN 80-245-0309-3.
- (2) DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. Kurzy, semináře, rekvalifikace. ISBN 80-902-1112-7.
- (3) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- (4) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- (5) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- (6) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- (7) GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (8) PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.
- (9) BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování: (přednáška)*. Brno: Fakulta podnikatelská VUT, 2020.
- (10) KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza*. Vyd. 2. Brno: Sting, 2006. ISBN 80-863-4255-7.
- (11) HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- (12) Výpis z obchodního rejstříku Stavebniny DEK a.s. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-03-9].

- Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=887396&typ=PLATNY>
- (13) Stavebniny DEK. *DEK a.s.* [online]. Praha: DEK a.s., © 2021 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://www.dek.cz/kontakty/brno>
- (14) DEK a.s. | O nás. *DEK a.s.* [online]. Praha: DEK a.s., © 2020 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://skupina-dek.cz/o-nas>
- (15) Výroční zpráva za rok 2015. *DEK a.s.* [online]. Praha: DEK a.s., © 2021 [cit. 2021-09-03]. Dostupné z: <https://www.dek.cz/obsah/o-spolecnosti/vyrocní-zpravy>
- (16) Účetní závěrka 2019. *Stavebniny DEK a.s.* [pdf]. Praha: Stavebniny DEK a.s., 2019 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62256955&subjektId=887396&spis=971703>
- (17) Výroční zpráva za rok 2019. *DEK a.s.* [online]. Praha: DEK a.s., © 2021 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://www.dek.cz/obsah/o-spolecnosti/vyrocní-zpravy>
- (18) Stavebniny DEK. *DEK a.s.* [online]. Praha: DEK a.s., © 2021 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://www.dek.cz/kontakty>
- (19) Výroční zpráva za rok 2017. *DEK a.s.* [online]. Praha: DEK a.s., © 2021 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://www.dek.cz/obsah/o-spolecnosti/vyrocní-zpravy>
- (20) Trh prodejců stavebních materiálů. *Česká spořitelna* [pdf]. Praha: Česká spořitelna, a.s., 2019 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: csas.cz/dokumenty/analzy
- (21) REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN ISBN978-80-247-3441-5.

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Kategorizace účetních jednotek	17
Tabulka 2: Zjednodušená struktura rozvahy	18
Tabulka 3: Struktura výkazů o tvorbě a použití peněžních prostředků	21
Tabulka 4: Optimální hodnoty ukazatelů likvidity	27
Tabulka 5: Interpretace výsledků modelu IN05	40
Tabulka 6: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	40
Tabulka 7: Základní údaje o společnosti	42
Tabulka 8: Struktura odběratelů	48
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv	50
Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv	52
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv	53
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv	54
Tabulka 13: Horizontální analýza výnosů	56
Tabulka 14: Horizontální analýza nákladů	56
Tabulka 15: Vertikální analýza výnosů	58
Tabulka 16: Vertikální analýza nákladů	59
Tabulka 17: ČPK-manažerský přístup	60
Tabulka 18: ČPK-investorský přístup	60
Tabulka 19: Čisté pohotové prostředky	61
Tabulka 20: Čistý peněžní majetek	61
Tabulka 21: Běžná likvidita	63
Tabulka 22: Pohotová likvidita	63
Tabulka 23: Okamžitá likvidita	64
Tabulka 24: Rentabilita vloženého kapitálu – ROI	65
Tabulka 25: Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA	65
Tabulka 26: Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	66
Tabulka 27: Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE	66
Tabulka 28: Rentabilita tržeb – ROS	67
Tabulka 29: Obrat celkových aktiv	68
Tabulka 30: Obrat stálých aktiv	68

Tabulka 31: Obrat zásob	69
Tabulka 32: Doba obratu zásob	70
Tabulka 33: Doba obratu pohledávek	70
Tabulka 34: Doba obratu závazků	71
Tabulka 35: Celková zadluženost	72
Tabulka 36: Koeficient samofinancování	72
Tabulka 37: Úrokové krytí.....	73
Tabulka 38: Míra zadluženosti	74
Tabulka 39: Dlouhodobé krytí aktiv	74
Tabulka 40: Rentabilita tržeb z cash flow	75
Tabulka 41: Stupeň oddlužení	75
Tabulka 42: Rentabilita celkového kapitálu	76
Tabulka 43: Úrokové krytí z cash flow	76
Tabulka 44: Tabulka pro výpočet Altmanova modelu finančního zdraví, část 1.	77
Tabulka 45: Tabulka pro výpočet Altmanova modelu finančního zdraví, část 2.	78
Tabulka 46: Hodnoty vypočteného Z-skóre	78
Tabulka 47: Tabulka pro výpočet indexu IN05	79
Tabulka 48: Hodnoty indexu IN05	79
Tabulka 49: Výpočet rovnice R1	80
Tabulka 50: Výpočet rovnice R2	80
Tabulka 51: Výpočet rovnice R3	81
Tabulka 52: Výpočet rovnice R4	81
Tabulka 53: Vyhodnocení celkové situace	82
Tabulka 54: Pohledávky společnosti po splatnosti	89
Tabulka 55: Soutěžní produkty	90
Tabulka 56: Odměny pro zaměstnance.....	90

SEZNAM ROVNIC

Rovnice 1: Absolutní změna.....	23
Rovnice 2: Relativní změna.....	24
Rovnice 3: Výpočet procentního podílu	24
Rovnice 4: ČPK manažerský přístup	25
Rovnice 5: ČPK investorský přístup.....	25
Rovnice 6: ČPP.....	26
Rovnice 7: ČPM.....	26
Rovnice 8: Běžná likvidita.....	27
Rovnice 9: Pohotová likvidita.....	28
Rovnice 10: Okamžitá likvidita	28
Rovnice 11: ROI.....	29
Rovnice 12: ROA.....	29
Rovnice 13: ROE.....	30
Rovnice 14: ROCE	30
Rovnice 15: ROS	30
Rovnice 16: Obrat celkových aktiv	31
Rovnice 17: Obrat stálých aktiv.....	31
Rovnice 18: Obrat zásob.....	31
Rovnice 19: Doba obratu zásob	32
Rovnice 20: Doba obratu pohledávek.....	32
Rovnice 21: Doba obratu závazků	32
Rovnice 22: Celková zadluženost.....	33
Rovnice 23: Koeficient samofinancování.....	33
Rovnice 24: Úrokové krytí	34
Rovnice 25: Míra zadluženosti	34
Rovnice 26: Dlouhodobé krytí aktiv.....	34
Rovnice 27: Rentabilita tržeb z cash flow	35
Rovnice 28: Stupeň oddlužení	36
Rovnice 29: Rentabilita celkového kapitálu	36
Rovnice 30: Úrokové krytí z provozního cash flow	36

Rovnice 31: Úvěrová způsobilost z cash flow	37
Rovnice 32: Z-skóre (Altmanův model)	38
Rovnice 33: Index IN05	39
Rovnice 34: Dodávka snižená o skonto	86
Rovnice 35: Podmínka pro neztrátové skonto	87
Rovnice 36: Přepočtená výnosová míra	87

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv v čase.....	51
Graf 2: Vývoj vybraných položek pasiv v čase	53
Graf 3: Struktura aktiv společnosti v čase	54
Graf 4: Struktura pasiv společnosti v čase.....	55
Graf 5: Souměření celkových výnosů a nákladů	57
Graf 6: Vývoj jednotlivých druhů hospodářských výsledků společnosti	58
Graf 7: Struktura nákladů v čase.....	59
Graf 8: Vývoj rozdílových ukazatelů v čase.....	62
Graf 9: Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity v čase	64
Graf 10: Vývoj ukazatelů rentability v čase	67
Graf 11: Vývoj ukazatelů aktivity v čase.....	69
Graf 12: Porovnání doby obratu pohledávek a závazků	71
Graf 13: Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování	73
Graf 14: Vývoj Z-skóre ve sledovaném období.....	78
Graf 15: Kralickův Quicktest.....	82

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Brněnská pobočka stavebnin v Horních Heršpicích	43
Obrázek 2: Pobočky Stavebnin DEK na území České republiky	46
Obrázek 3: Trh prodejců stavebních materiálů (data za rok 2017).....	49

SEZNAM SCHÉMAT

Schéma 1: Struktura skupiny DEK k roku 2019.....	45
Schéma 2: Organizační schéma společnosti-část první	47
Schéma 3: Organizační schéma společnosti-část druhá	47

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DI.	Dlouhodobý
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earnings after Taxes – čistý zisk
EBIT	Earnings before Interest and Taxes – zisk před zdaněním a úroky
EBT	Earnings before Taxes – zisk před zdaněním
IN05	Index důvěryhodnosti IN05
Kap.	Kapitál
Koef.	Koeficient
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
Sb.	Sbírka zákonů
VH	Výsledek hospodaření
VyZú	Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví pro podnikatele
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Aktiva společnosti Stavebniny DEK a.s. (2015-2019)	I
Příloha 2: Pasiva společnosti Stavebniny DEK a.s. (2015-2019).....	III
Příloha 3: VZZ společnosti Stavebniny DEK a.s. (2015-2019)	V
Příloha 4: Výkaz cash flow společnosti Stavebniny DEK a.s. (2016-2019)	VII

Příloha 1: Aktiva společnosti Stavebniny DEK a.s. (2015-2019)
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Netto hodnoty v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	1 269	116 893	142 405	218 777	263 735
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	319	213	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
<i>Ocenitelná práva</i>	0	0	319	213	0
Software	0	0	319	213	0
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dl. nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<i>Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM</i>	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	1 269	116 893	142 086	218 564	263 735
<i>Pozemky a stavby</i>	0	30 055	38 586	52 182	
Pozemky	0	0	0	0	0
Stavby	0	30 055	38 586	52 182	59 574
<i>Hmotné movité věci a jejich soubory</i>	1 269	71 674	96 836	147 517	189 967
<i>Oceňovací rozdíl k nabytému majetku</i>	0	0	0	0	0
<i>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	0	0	0	0
<i>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM</i>	0	15 164	6 664	18 865	14 194
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	3 439
Nedokončený DHM	0	15 164	6 664	18 865	10 755
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly-ovládaná osoba	0	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry-ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Porizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DFM	0	0	0	0	0

Netto hodnoty v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	13 390	3 293 895	4 682 903	4 524 385	4 933 614
Zásoby	9 397	823 642	1 081 719	1 269 051	1 406 284
Materiál	0	14	11	10	12
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
<i>Výrobky a zboží</i>	9 397	806 554	1 060 458	1 251 723	1 367 381
Výrobky	0	88	63	58	25
Zboží	9 397	806 466	1 060 395	1 251 665	1 367 356
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	17 074	21 250	17 318	38 891
Pohledávky	32	2 415 369	3 521 226	3 170 310	3 432 884
Dlouhodobé pohledávky	0	14 039	20 978	26 858	38 640
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky-podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	14 039	20 978	26 858	38 640
<i>Pohledávky ostatní</i>	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	32	2 401 330	3 500 248	3 143 452	3 394 244
Pohledávky z obchodních vztahů	0	1 313 366	1 548 159	1 799 070	2 117 639
Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	835 743	1 517 311	855 909	661 527
Pohledávky-podstatný vliv	0	0	0	0	0
<i>Pohledávky-ostatní</i>	32	252 221	434 778	488 473	615 078
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát-daňové pohledávky	32	0	0	0	3 895
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	13 272	10 674	14 481	12 336
Dohadné účty aktivní	0	238 916	424 043	472 866	598 560
Jiné pohledávky	0	33	61	1 126	287
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	3 961	54 884	79958	85 024	94 446
Peníze v pokladně	1 849	2 008	3 812	5 012	5 524
Peníze na účtech	2 112	52 876	76 146	80 012	88 922
Časové rozlišení aktiv	315	116 659	126 248	154 835	143 674
Náklady příštích období	315	116 659	126 248	154 835	143 674
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 2: Pasiva společnosti Stavebniny DEK a.s. (2015-2019)
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Netto hodnoty v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	14 974	3 527 447	4 951 556	4 897 997	5 341 023
Vlastní kapitál	-1 047	1 126 709	1 315 735	1 468 380	1 592 083
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Vlastní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	0	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Ážio	0	0	0	0	0
<i>Kapitálové fondy</i>	0	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Ostatní kapitálové fondy		1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
VH minulých let	0	-3 047	124 709	313 735	466 380
Nerozdělený zisk minulých let nebo neuhrazená ztráty minulých let	0	-3 047	124 709	313 735	466 380
Jiný VH minulých let	0	0	0	0	0
VH běžného účetního období (+/-)	-3 047	127 756	189 026	152 645	123 703
Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku	0	0	0	0	0

Netto hodnoty v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
Cizí zdroje	16 021	2 400 738	3 635 821	3 429 617	3 748 940
Rezervy	0	60 993	18 858	15 945	18 491
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	52 348	9 378	2 324	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	8 645	9 480	13 621	18 491
Závazky	16 021	2 339 745	3 616 963	3 413 672	3 730 449
Dlouhodobé závazky	19	25 000	8 333	0	157 325
<i>Vydané dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	25 000	8 333	0	157 325
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky-podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	19	0	0	0	0
<i>Závazky-ostatní</i>	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	16 002	2 314 745	3 608 630	3 413 672	3 573 124
<i>Vydané dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	1 772 900	2 782 332	2 581 278	2 377 243
Krátkodobé přijaté zálohy	0	28 822	49 719	79 831	64 894
Závazky z obchodních vztahů	783	329 163	552 970	448 984	762 808
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	15 054	0	0	0	0
Závazky-podstatný vliv	0	0	0	0	0
<i>Závazky ostatní</i>	165	183 860	223 609	303 579	368 179
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	0	27 961	35 832	54 310	55 415
Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. Pojištění	0	14 924	19 555	30 718	31 487
Stát-daňové závazky a dotace	0	74 302	55 803	87 755	84 836
Dohadné účty pasivní	165	66 673	112 419	130 796	196 441
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 3: VZZ společnosti Stavebniny DEK a.s. (2015-2019)

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Netto hodnoty v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0	374 022	544 120	782 704	945 708
Tržby za prodej zboží	0	9 600 863	11 232 566	13 646 634	15 207 580
Výkonová spotřeba	2 985	8 962 530	10 574 383	12 932 922	14 453 355
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	7 992 050	9 264 714	11 161 620	12 409 919
Spotřeba materiálu a energie	2 976	144 888	254 138	341 430	336 754
Služby	9	825 592	1 055 531	1 429 872	1 706 682
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0	-479	25	1	0
Aktivace (-)	0	0	0	0	0
Osobní náklady	0	717 612	872 272	1 146 506	1 329 052
Mzdové náklady	0	536 145	649 087	846 996	976 388
Náklady na soc. zabezpečení, zdr. pojištění a ostatní náklady	0	181 467	223 185	299 510	352 664
Náklady na soc. zabezpečení a zdr. pojištění	0	181 467	223 185	299 510	349 230
Ostatní náklady	0	0	0	0	3 434
Úpravy hodnot v provozní oblasti	36	96 008	91 464	112 498	155 219
Úpravy hodnot DNM a DHM	36	25 659	47 210	79 967	120 708
Úpravy hodnot DNM a DHM-trvalé	36	25 659	47 210	79 967	120 708
Úpravy hodnot DNM a DHM-dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	56 587	1 720	8 365	7 275
Úpravy hodnot pohledávek	0	13 762	42 534	24 166	27 236
Ostatní provozní výnosy	0	12 319	23 938	50 861	71 150
Tržby z prodeje DM	0	747	831	2 332	2 397
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	0	11 572	23 107	48 529	68 753
Ostatní provozní náklady	1	31 652	15 265	40 521	54 511
Zůstatková cena prodaného DM	0	0	1 431	598	1 723
Prodávý materiál	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	1	1 901	2 471	2 878	3 087
Rezervy v provozní oblasti a komplexní N příštích období	0	8 645	-24 592	4 141	4 871
Jiné provozní náklady	0	21 106	35 955	32 904	44 830
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-3 022	179 881	247 215	247 751	232 301

Netto hodnoty v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku-podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	9 170	18 059	30 047	31 015
Výnosové úroky a podobné výnosy-ovládaná nebo ovládající osoba	0	9 169	18 059	30 045	31 014
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	1	0	2	1
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	6	16 527	25 633	56 647	82 451
Nákladové úroky a podobné náklady-ovládaná nebo ovládající osoba	6	0	0	0	96
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	16 527	25 633	56 647	82 355
Ostatní finanční výnosy	0	1 794	10 896	8 382	7 971
Ostatní finanční náklady	0	8 272	12 991	26 098	24 867
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-6	-13 835	-9 669	-44 316	-68 332
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-3 047	166 046	237 546	203 435	163 969
Daň z příjmů	19	38 290	48 520	50 790	40 266
Daň z příjmu splatná	0	52 347	55 459	56 670	52 048
Daň z příjmu odložená (+/-)	19	-14 057	-6 939	-5 880	-11 782
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-3 047	127 756	189 026	152 645	123 703
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3 047	127 756	189 026	152 645	123 703

Čistý obrat za účetní období	0	9 998 168	11 829 579	14 518 628	16 263 424
-------------------------------------	----------	------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Příloha 4: Výkaz cash flow společnosti Stavebniny DEK a.s. (2016-2019)

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 961	54 884	79 958	85 024
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti				
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	166 046	189 026	203 435	163 969
Úpravy o nepeněžní operace	155 388	-34 561	82 946	215 373
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	25 659	0	79 967	120 708
Změna stavu opravných položek, rezerv	131 342	-42 135	29 618	39 681
Zisk z prodeje stálých aktiv	-747	0	-1 734	-674
Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroku zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	-9 169	7 574	-30 045	51 436
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	8 303	0	5 139	4 522
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu	321 434	154 465	286 381	379 342
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-1 911 356	-1 089 070	196 601	-12 150
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-1 566 329	-1 115 446	393 279	34 639
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	525 805	284 453	-981	97 719
Změna stavu zásob	-870 832	-258 077	-195 697	-144 508
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-1 589 922	-934 605	482 981	367 192
Vyplacené úroky s výjimkou zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-16 527	-25 633	-56 647	-82 355
Přijaté úroky	1	18 059	2	1
Zaplacená daň z příjmu a doměrky daně za minulá období	0	0	-63 723	-58 267
Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-1 606 448	-942 179	362 613	226 571
Peněžní toky z investiční činnosti				
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-141 283	-25 512	-149 860	-173 178
Příjmy z prodeje stálých aktiv	754	0	1 700	2 739
Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-140 529	-25 512	-148 160	-170 439
Peněžní toky z finančních činností				

Dopady změn dlouhodobých, resp. Krátkodobých závazků	1 797 900	992 765	-209 387	-46 710
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	0	0
Zvýšení peněžních prostředků z důvodu zvýšení základního kapitálu, ážia a fondů ze zisku	0	0	0	0
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 797 900	992 765	-209 387	-46 710
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	50 923	25 074	5 066	9 422
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	54 884	79 958	85 024	94 446